

המשק והמדיניות הכלכלית

בשנת 2004 צמח התוצר לנפש ב-2.5 אחוזים, לאחר ירידה רצופה של שלוש שנים. צמיחת המשק, אשר הובלה על ידי המגזר העסקי, הביאה לתפנית בשיעור האבטלה, והוא ירד עד ל-10 אחוזים מכוח העבודה ברביע האחרון של השנה. המדיניות המקרו-כלכלית עמדה השנה ביעדיה: הגירעון התקציבי ירד ל-3.9 אחוזי תוצר, מעט מתחת ליעד הגירעון, ומדד המחירים לצרכן עלה ב-1.2 אחוזים במהלך השנה, שיעור המתיישב עם יעד יציבות המחירים. החזרה לצמיחה לוותה בעודף בחשבון השוטר של מאזן התשלומים. יחד עם זאת, עדיין שררה במשק רמה גבוהה של אבטלה, מעבר לשיעור הרווח במדינות המפותחות.

אותם גורמים שהובילו את המשק למיתון המתמשך בשנים האחרונות פעלו השנה בכיוון ההפוך ותרמו לביסוס הצמיחה - בראש וראשונה התאוששות בסחר העולמי ובענפי הטכנולוגיה העילית ורגיעה יחסית בתחום הביטחוני. היצוא גדל בכל הענפים, במיוחד בענפים המתקדמים, וכן בענף השירותים, ותרם 3.2 אחוזים לגידול התוצר. גם הצריכה הפרטית התאוששה במידה משמעותית, בעקבות עלייה בשכר הריאלי ושיקום של אמון הצרכנים.

השנה הייתה התאמה בין שני רכיבי המדיניות המקרו-כלכלית - המדיניות הפיסקלית והמוניטרית - והיא תמכה בצמיחת המגזר העסקי. הירידה בגירעון התקציבי תמכה בירידת מערך הריביות במשק ואיפשרה הורדה מתמשכת והדרגתית של ריבית בנק ישראל לרמה נמוכה היסטורית, והירידה במשקל ההוצאה הציבורית בתוצר בשנתיים האחרונות הגבירה את אמינותה של המדיניות המקרו-כלכלית, תמכה בירידת פרמיית הסיכון של המשק ובתפנית בשוק ההון, ואיפשרה ב-2004 להפחית את שיעור המס. אמנם הקטנת הצריכה הציבורית פעלה במישרין להקטנת הביקושים במשק, אך הפחתת המיסוי תוך הורדה בחוב הציבורי והריביות הריאליות הנמוכות תמכו בהגדלת הצריכה הפרטית וההשקעה המקומית.

האתגר העיקרי של המדיניות המקרו-כלכלית בשנים הבאות הוא לתמוך בהמשך תהליך הצמיחה המובל על ידי המגזר העסקי, תוך המשך הצמצום של שיעור האבטלה; זאת על ידי המשך הירידה של משקל ההוצאה הציבורית בתוצר, שתאפשר להקטין את שיעורי הגירעון והחוב הציבוריים בתוצר, התפתחות התומכת ברמה נמוכה של הריביות הריאליות, המעודדת את ההשקעה במשק.

החזרה לצמיחה היא אמנם תנאי הכרחי להפחתת העוני בטווח הארוך, אך היא לא תבטיח הקטנה מתמשכת של שיעור העוני, וזאת בגלל אופיה הלא מאוזן של צמיחת המשק הישראלי בעשור האחרון - התמקדותה בענפים העתירים בעובדים מיומנים. לפיכך דרושים צעדי מדיניות מיוחדים המיועדים להקטנת העוני - בעיקר צעדים שראוי לעגן באמצעות הצבת יעד כמותי להקטנת העוני בטווח הארוך (עשר שנים) כיעד נוסף של המדיניות הכלכלית של הממשלה: קביעת סדרי עדיפויות בהוצאה הממשלתית בדגש על השקעות בתשתית ובחינוך; המשך המדיניות של הקטנת מספר העובדים הזרים; השתתפות הממשלה בהוצאות היציאה לעבודה בקבוצות בעלות כושר

השתכרות נמוך; הנהגת מס הכנסה שלילי; והסדרת פנסיית חובה בתנאים כדאיים לבעלי כושר השתכרות נמוך.

לצד צעדים אלה, ראוי ליישם את עקרונות הרפורמה בתחום החינוך ולבצע שינויים מבניים בתחומים שונים, במטרה להגביר את התחרותיות במשק. יש להגביר את התחרות גם בתחום הפיננסי וליישם את ההמלצות של ועדת בכר, הפועלות בכיוון זה.

1. ההתפתחויות העיקריות

לאחר ירידה של שלוש שנים, צמח התוצר לנפש ב-2004 בשיעור נאה של 2.5 אחוזים. הצמיחה הובלה על ידי המגזר העסקי, שהתרחב ב-6.1 אחוזים, תוך תפנית בשיעור האבטלה - חזרה למגמת ירידה, לאחר עלייה ממושכת. החזרה לצמיחה לוותה בעמידה ביעדי הגירעון ויציבות המחירים ובעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים. יחד עם זאת, תקופת המיתון הארוכה גבתה מהמשק מחיר גבוה במונחים של עוני, שהלך וגדל על פני זמן, ושל אבטלה, ששיעורה היום גבוה יחסית למדינות המפותחות (לוח 1-ב').

אותם גורמים שהובילו את המשק למיתון המתמשך בשנים הקודמות פעלו השנה בכיוון ההפוך ותרמו להתבססות הצמיחה, שהחלה כבר במהלך 2003: ההתאוששות בסחר העולמי בכלל ובענפי הטכנולוגיה העילית בפרט תרמה לגידול משמעותי של היצוא, ושיעור גידולו עלה על זה של הסחר העולמי. שיפור יחסי בתחום הביטחוני תרם לעלייה באמון הצרכנים, שהתבטאה בהתאוששות הצריכה הפרטית, ולגידול של התיירות. שתי התפתחויות חיצוניות אלה נתמכו על ידי תמהיל המדיניות המקרו-כלכלית - מדיניות פיסקלית שפעלה להפחתת הגירעון הציבורי, תוך הפחתה של שיעורי המס, ומדיניות מוניטרית מרחיבה, המתיישבת עם עמידה ביעד יציבות המחירים.

כבר במהלך 2003 נראו סימנים ברורים לתפנית בצמיחת המשק. ההתאוששות הכלכלית בארה"ב התבטאה לקראת סוף השנה בהתבססות הצמיחה של ענפי הטכנולוגיה העילית, שהגדילה את הביקוש לתוצר הענפים האלה, המהווים חלק ניכר מהיצוא הישראלי. היצוא של ענפי הטכנולוגיה העילית, שירד שלוש שנים ברציפות, התאושש השנה, וכן התרחב היצוא של רוב הענפים האחרים. סך היצוא גדל ב-2004 ב-14.9 אחוזים, מעל להתרחבות הסחר העולמי - שעלה ב-8.8 אחוזים לאחר עלייה של 2.9 אחוזים במוצע בשנים 2001 עד 2003. גם יצוא הענפים המסורתיים, שהושפע לחיוב מהפיחות הריאלי, ויצוא השירותים, התרחבו בשיעורים נאים. בסך הכול תרם היצוא לצמיחה (ללא יהלומים) 3.2 אחוזים (לוח 2-א'). גם הצריכה הפרטית התאוששה במידה ניכרת, ותרמה לצמיחה 1.8 אחוזים¹. גידולה השנה מוסבר בעיקר בגידול ההכנסה הפנויה משכר, על רקע העלייה באמון הצרכנים.

במאס 2003 חלה תפנית במדיניות המקרו-כלכלית - לאחר שנתיים של התרחבות הגירעון הציבורי ורמות גבוהות של הריבית הריאלית (החל מאמצע 2002). במסגרת התכנית להבראת המשק הוחלט להפחית את הגירעון מכ-7 אחוזי תוצר לכ-4 אחוזים, תוך קיצוץ חד בהוצאה הממשלתית, שהביא, לראשונה מאז תכנית הייצוב של 1985, לירידה ריאלית של ההוצאה הציבורית ב-2003. מהלך זה, שהשתקף בירידת הריביות הארוכות, איפשר הפחתה הדרגתית ומתמשכת של ריבית בנק ישראל אשר נתמכה על ידי ירידת פרמיית הסיכון של המדינות המתעוררות; ריבית בנק ישראל הגיעה בתחילת 2005 לרמה נמוכה היסטורית, ומערך הריביות

ב-2004 צמח התוצר לנפש ב-2.5 אחוזים. הצמיחה הובלה על ידי המגזר העסקי.

שיעור גידול היצוא עלה על זה של הסחר העולמי. השיפור בתחום הביטחוני תרם לעלייה באמון הצרכנים והצריכה הפרטית.

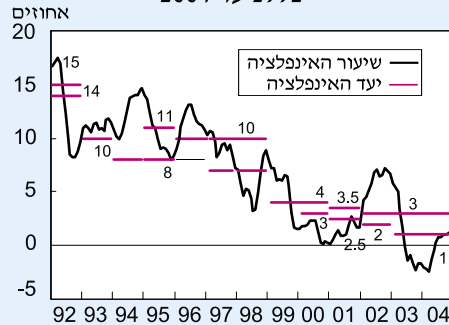
היצוא תרם 3.2 אחוזים לצמיחה. הצריכה הפרטית תרמה 1.8 אחוזים.

בשנתיים האחרונות הייתה התאמה בין המדיניות הפיסקלית והמוניטרית. תמהיל המדיניות תמך בצמיחת המגזר העסקי.

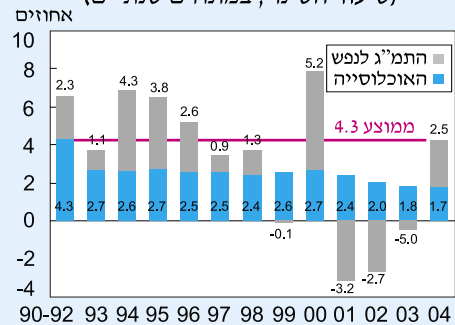
1 ללא בני-קיימא.

דיאגרמה 1 אינדיקטורים למצב המשק 2004 עד 1990

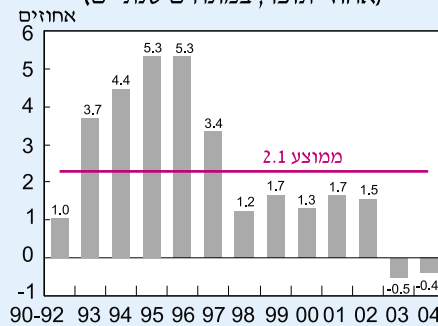
שיעור האינפלציה ויעד האינפלציה,
2004 עד 1992



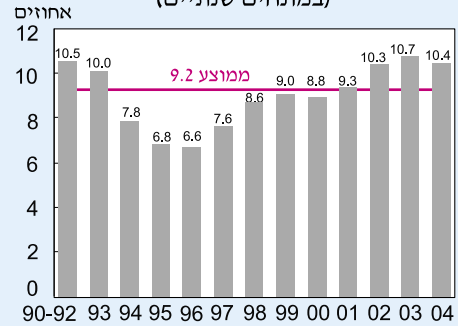
שיעורי הצמיחה של התמ"ג,
2004 עד 1990
(שיעור השינוי, במונחים שנתיים)



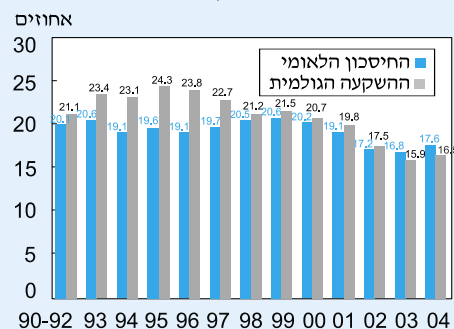
החשבון השוטף של מאזן התשלומים,
2004 עד 1990
(אחוזי תוצר, במונחים שנתיים)



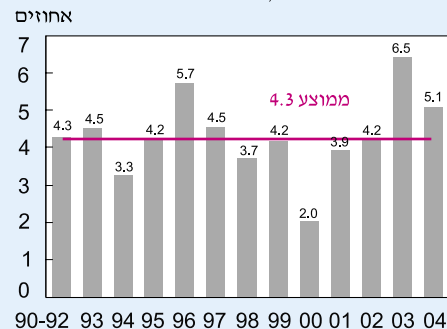
שיעורי האבטלה,
2004 עד 1990
(במונחים שנתיים)



החיסכון הלאומי וההשקעה,
2004 עד 1990
(אחוזים מכלל ההכנסה, במונחים שנתיים)



הגירעון הכולל של המגזר הציבורי,
2004 עד 1990
(אחוזי תוצר, במונחים שנתיים)



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח 1 א' המשק הישראלי - עובדות בסיסיות¹, 1990 עד 2004

	-1997				-1993		-1990	
	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1996	1992
האוכלוסייה הממוצעת (אלפים)	6,806	6,690	6,570	6,439	6,289	5,975	5,473	4,911
שיעור גידול האוכלוסייה (אחוזים)	1.7	1.8	2.0	2.4	2.7	2.5	2.6	4.3
המועסקים הישראליים (אלפים)	2,401	2,330	2,284	2,265	2,216	2,078	1,895	1,569
התוצר (מיליארדי ש"ח, מחירי 2004)	527	505	499	502	507	456	392	321
שיעור גידול התוצר (אחוזים)	4.3	1.3	-0.7	-0.9	8.0	3.2	5.6	6.6
התוצר לנפש (אלפי דולרים, מחירים שוטפים)	17.3	16.5	15.9	17.6	18.4	17.4	15.1	12.2
שיעור האבטלה (אחוזים)	10.4	10.7	10.3	9.3	8.8	8.4	7.8	10.5
שיעור האינפלציה (במשך השנה, אחוזים)	1.2	-1.9	6.5	1.4	0.0	5.7	11.1	15.0
הגירעון בחשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-0.4	-0.5	1.5	1.7	1.3	2.1	4.7	1.0
יתרות מטבע החוץ (מיליארדי דולרים)	27.1	26.3	24.1	23.4	23.3	21.9	8.3	6.0
החוב הציבורי נטו (כאחוז מהתוצר)	-9.8	-5.1	-1.8	0.5	3.2	11.2	24.2	26.3

(1) ממוצעים שנתיים; התוצר מתייחס לתוצר המקומי.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח 1 ב' עובדות בסיסיות - השוואה בין-לאומית, 1994 עד 2004

ממוצע 2004-1994				2004				2003				
גוש מדינות				גוש מדינות				גוש מדינות				
OECD				OECD				OECD				
האירו				האירו				האירו				
ישראל ארה"ב				ישראל ארה"ב				ישראל ארה"ב				
0.8	0.4	1.2	2.4	0.7	0.4	1.0	1.7	0.7	0.4	1.0	1.8	שיעור גידול האוכלוסייה ¹
2.8	2.1	3.4	3.7	3.6	1.8	4.4	4.3	2.2	0.6	3.0	1.3	שיעור גידול התוצר ²
2.0	1.7	2.2	1.3	2.9	1.4	3.4	2.5	1.5	0.2	2.0	-0.5	שיעור גידול התוצר לנפש ¹
												התוצר לנפש (אלפי דולרים)
26.9	23.3	33.3	16.9	31.2	27.7	39.1	17.3	30.4	27.3	37.8	16.5	במחירים שוטפים ¹
6.7	9.5	5.2	8.7	6.6	8.8	5.5	10.4	6.9	8.8	6.0	10.7	שיעור האבטלה ²
3.7	2.2	2.5	5.6	2.3	2.1	2.6	-0.4	2.4	2.1	2.3	0.7	שיעור האינפלציה (בממוצע) ²
3.6	2.2	2.5	5.2	2.6	2.2	3.3	1.2	2.0	1.9	1.9	-1.9	שיעור האינפלציה (במשך השנה)
-0.6	0.6	-3.2	-2.3	-1.2	0.7	-5.7	0.4	-1.1	0.4	-4.8	0.5	החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר) ²
44.8	52.2	47.5	84.7	46.6	53.4	44.3	88.4	45.2	52.5	42.8	91.0	החוב הציבורי נטו (כאחוז מהתוצר) ²

(1) נתוני האוכלוסייה לשנת 2004 לארה"ב, לגוש האירו ולמדינות ה-OECD, מבוססים על נתוני שנת 2003.

(2) הנתונים לשנת 2004 לארה"ב, לגוש האירו ולמדינות ה-OECD הם אומדנים.

המקור: OECD Economic Outlook, 2004; World Economic Outlook, 2004 דוח בנק ישראל.

במשק אופייני ברמות ריבית ריאלית התומכות בהגדלת ההשקעה. יתירה מכך, הקיצוץ המצטבר בהוצאות הממשלה (ללא תשלומי ריבית) בשנתיים האחרונות והגידול הניכר של ההכנסות ממסים בעקבות ההתאוששות במשק איפשרו להפחית את שיעור המס הסטטוטורי תוך עמידה ביעד הגירעון שקבעה הממשלה והורדת החוב הציבורי ב-1.6 אחוזי תוצר. ההשפעה הישירה של הקיצוץ בהוצאה פעלה להקטנת הביקושים המקומיים, בעיקר ב-2003, אולם השנה הפחתת המיסוי והרמה הנמוכה של הריביות הריאליות תמכו בהתרחבות הביקושים ובהרחבת היצע התוצר. השפעות אלה התחזקו בעקבות ביסוס אמינותה של המדיניות המקרו-כלכלית.

לאחר תקופה ארוכה של עלייה בשיעור האבטלה, חלה תפנית בתחום זה, ושיעור האבטלה ירד ל-10 אחוזים ברביע האחרון. היציאה מהמיתון לוותה כבר במהלך 2003 בעלייה של שיעור התעסוקה, אולם הואיל והשיפור בתנאי המשק וקיצוצים בקצבאות גרמו לעלייה של שיעור ההשתתפות עם חזרתם של רבים לשוק העבודה, החלה הירידה באבטלה רק ב-2004. ירידה זו, שנמשכה בעקבות במהלך כל השנה, נבעה מגידול הביקוש של המגזר העסקי לעובדים, בעוד שהתעסוקה בשירותים הציבוריים צומצמה. ניתוח של שיעור התעסוקה לפי ענפים מראה כי הגדלת התעסוקה אמנם הקיפה הן ענפים המעסיקים עובדים מיומנים והן את אלה המעסיקים עובדים לא-מיומנים - אך עם זאת גדל משמעותית היקף המשרות החלקיות, בעיקר בקרב העובדים בעלי השכר הנמוך. גידול הביקוש לעבודה הביא לעליית השכר הריאלי, שנשחק בתקופת המיתון. ראוי לציין גם את המשך המדיניות של הקטנת מספר העובדים הזרים; חלק מהם הוחלפו השנה בישראלים, כפי שניתן ללמוד מהגידול החריג, כ-6,000 משרות מדווחות, של תעסוקת ישראלים בתחום העזרה במשק הבית, וחלק - בערבים ישראלים, בעיקר בבנייה. המיתון המתמשך של השנים הקודמות דרדר את המשק לשיעורים גדולים של עוני ואבטלה שהורדתם היא אחד האתגרים העיקריים שעל המדיניות הכלכלית להציב לעצמה בשנים הבאות. לשם כך ראוי להמשיך ולקיים מדיניות מקרו-כלכלית התומכת בצמיחת המגזר העסקי, המבוססת על המשך ההורדה של משקל הגירעון והחוב בתוצר. גירעון ציבורי נמוך תורם להפחתת הריבית הארוכה ומאפשר לקיים ריבית ריאלית נמוכה תוך שמירה על יציבות המחירים. החזרה לצמיחה היא אמנם תנאי הכרחי להתמודדות עם בעיית העוני, אך אינה תנאי מספיק. זאת משום שהצמיחה בישראל בעשור האחרון מוטה לענפי הטכנולוגיה, בעוד שהביקושים לתוצר הענפים עתירי העבודה הלא-מיומנת עדיין ממותנים, והשכר בהם ירוד מאוד - בין היתר כתוצאה משיעורם הגדול של העובדים הזרים בענפים אלו בעבר.

ההחלטה לקצץ בתשלומי ההעברה כדרך להחזיר חלק מהפרטים לשוק העבודה אמנם פועלת בכיוון זה, אך התברר כי שינויים אלה לא הספיקו בשנתיים האחרונות כדי להביא להיחלצות משמעותית מהעוני - במיוחד כל עוד ההתאוששות בפעילות לא מבטיחה שפרטים בעלי שכר נמוך ימצאו עבודה ברמות שכר המחלצות מעוני. יתירה מכך, מפאת העדר מנגנון יעיל להבחנה בין מי שאינם מסוגלים לעבוד למי שבחרים בהימנעות מעבודה, הקיצוץ בתשלומי ההעברה הגדיל, לפחות בטווח הקצר, את מספר המשפחות שמתחת לקו העוני.

על המדיניות המקרו-כלכלית בשנים הבאות לפעול לביסוס של צמיחה בת-קיימא שתקטין את האבטלה, ובד בבד לנקוט צעדים משלימים להקטנת העוני. מומלץ לקבוע יעד כמותי ארוך טווח להפחתת העוני, שילווה בשורה של צעדי מדיניות, וביניהם: קביעת סדרי עדיפויות בהוצאה הממשלתית עם דגש בהוצאות על חינוך והשקעות בתשתית, המשך המדיניות של הפחתת העובדים הזרים, סבסוד הוצאות היציאה לעבודה בקבוצות בעלות שכר נמוך והנהגת מס הכנסה שלילי ופנסיית חובה בתנאים הכדאיים לבעלי שכר נמוך. כמו כן מומלץ להצמיד את תשלומי ההעברה לשכר החציוני במקום למדד המחירים לצרכן, ולפתח מנגנונים להבחנה

האבטלה ירדה והגיעה
ברביע האחרון ל-10
אחוזים.

התעסוקה גדלה - אך
גדל משמעותית היקף
המשרות החלקיות.

נמשכה המדיניות של
הקטנת מספר העובדים
הזרים.

האתגר של המדיניות
הכלכלית הוא לתמוך
בצמיחה בת-קיימא של
תוצר המגזר העסקי
ובהורדת האבטלה
והעוני.

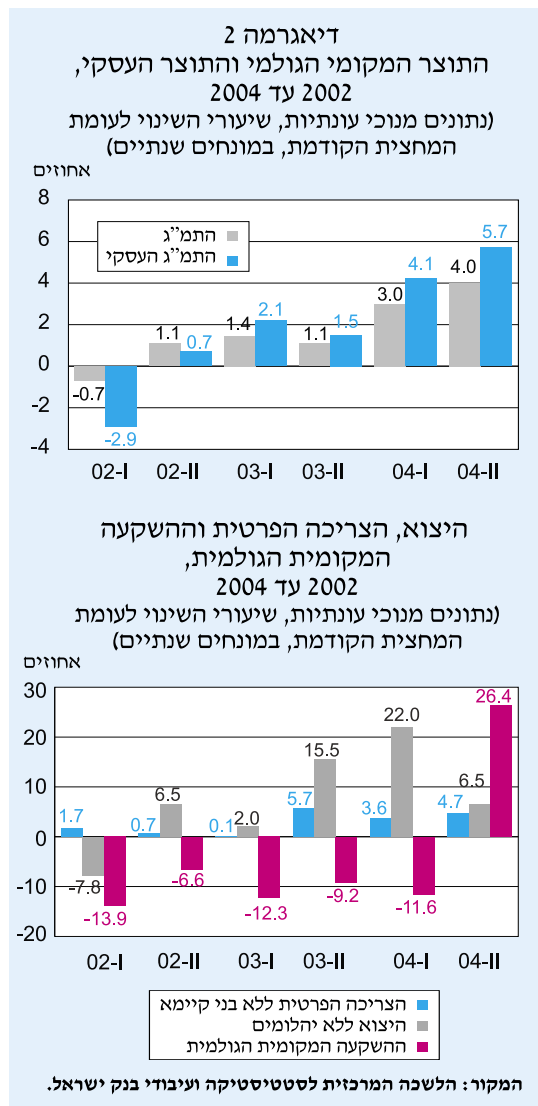
הקיצוץ בתשלומי
ההעברה החזיר חלק
מהפרטים לשוק העבודה,
אך גם הגדיל, בטווח
הקצר, את מספר
המשפחות שמתחת לקו
העוני.

מומלץ לקבוע יעד כמותי
ארוך טווח בתחום העוני
ולנקוט צעדי מדיניות
להפחתתו.

בין מי שבוחר לא לעבוד לבין מי שאינו מסוגל לכך. לצד החלטות אלה, יש לקדם את הרפורמה בחינוך, ולבצע שינויים מבניים בתחומים שונים, לשם הגדלת התחרותיות במשק.

יש לקדם את הרפורמה בחינוך ולבצע שינויים לשם הגדלת התחרותיות במשק.

2. התחום הריאלי



השנה עלה התוצר ב-4.3 אחוזים, תוך עלייה של 2.5 אחוזים בתוצר לנפש. החזרה לצמיחה הובלה על ידי המגזר העסקי, שתוצרו עלה ב-6.1 אחוזים. היציאה מהמיתון הובלה על ידי התאוששות מרשימה ביצוא, שעלה ב-14.9 אחוזים, והתאוששות בצריכה הפרטית. גידול היצוא והצריכה הפרטית בלט כבר במהלך שנת 2003, והוא התבסס בשנת 2004 (דיאגרמה 2). לעומת זאת ההשקעה התאוששה רק במחצית השנייה של 2004, וזאת בעיקר עקב גידול ההשקעות במכונות וציוד וגידול משמעותי של ההשקעה במלאי.

תוצר המגזר העסקי עלה ב-6.1 אחוזים. היציאה מהמיתון הובלה על ידי התאוששות מרשימה ביצוא.

הגורמים העיקריים להתחדשות הצמיחה הם ההתאוששות בסחר העולמי, בפרט בענפי הטכנולוגיה העילית, והרגיעה הביטחונית. בגורמים אלה תמך השילוב בין המדיניות הפיסקלית והמוניטרית: הפחתת הגירעון תמכה בירידת הריביות הארוכות, ואיפשרה לבנק ישראל להפחית את הריבית המוניטרית לרמה הנמוכה ביותר שידע המשק זה תקופה ארוכה.

הגורמים העיקריים להתחדשות הצמיחה הם ההתאוששות בסחר העולמי והרגיעה הביטחונית. הריבית המוניטרית ירדה לרמה הנמוכה ביותר שידע המשק זה תקופה ארוכה.

הסחר העולמי התרחב השנה ב-8.8 אחוזים, לעומת 2.9 אחוזים בממוצע בשנים 2001 עד 2003, תוך התאוששות מרשימה של הסחר במוצרי אלקטרוניקה בעולם. (ראו דיאגרמה בסעיף התעשייה

יצוא ענפי הטכנולוגיה העילית התאושש, לאחר שלוש שנים של ירידה.

של פרק א' ("התוצר לענפיו")². זו הביאה לעלייה משמעותית ביצוא ענפי הטכנולוגיה העילית, לאחר שלוש שנים של ירידה (בממוצע שנתי, לוח 2-א').

2 ההפניות לפרקים השונים בחוברת זו מכוונות לחוברת השנייה של מחלקת המחקר בדוח זה, אלא אם כן צוין אחרת.

לוח 2 א' התפתחות המקורות והשימושים, 2001 עד 2004

התרומה לצמיחה 2004'	2004	2003	2002	2001
המקורות והשימושים				
	4.3	1.3	-0.7	-0.9
	6.1	1.7	-2.6	-2.4
5.4				
2.4	5.7	1.3	1.1	2.7
1.8	4.5	1.4	2.1	4.0
	-1.9	-2.0	5.0	3.5
-0.3	-1.3	-0.7	4.4	2.7
0.1	6.4	-10.7	-13.7	-5.1
	-1.7	-4.9	-7.0	-3.3
3.2	14.9	6.2	-2.4	-11.2
3.2	16.2	6.4	-6.4	-10.4
	17.0	-1.0	-12.0	-8.3
1.0	15.9	9.7	-5.8	-17.1
	12.0	-1.8	-2.1	-4.7
	12.9	-1.6	-6.4	-4.4
2.2	4.0	-1.2	-0.7	0.7

(1) ראו לוח א'-3 בפרק "התוצר לענפיו".
 (2) התוצר המקומי הגולמי הנגזר מתקבל כסך התרומות של השימושים המקומיים לתוצר, בניכוי היבוא, על פי מקדמי תשומה-תפוקה של שנת 1995. ההפרש בין התמ"ג לתמ"ג הנגזר נגרם בשל סטייה של הערך המוסף בפועל מהמקדמים.
 המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

הרגיעה הביטחונית
הביאה לשיפור
במדד אמון הצרכנים
ולהתאוששות של ענף
המסחר והשירותים.



הרגיעה הביטחונית, שהתבטאה בירידה משמעותית של מספר הפיגועים כבר ב-2003 וירידה נוספת ב-2004, הביאה להתאוששות משמעותית של ענף המסחר והשירותים³. לשיפור במצב הביטחוני קשורה קשר הדוק התאוששות במדדי אמון הצרכנים במהלך השנה (דיאגרמה 3).

3 חלק לא מבוטל מהעלייה בענף המסחר והשירותים, ובפרט בשירותי האוכל וההארחות (11.1 אחוזים), מוסבר השנה בגידולה של תיירות הפנים, ובעיקר של התיירות מחו"ל, הודות לרגיעה הביטחונית. לפי חישוב המבוסס על מקדמי תשומה-תפוקה, ההתאוששות בתיירות הגדילה את תוצר שירותי האוכל וההארחות ב-4.9 אחוזים. ראו סעיף "המסחר והשירותים" בפרק "התוצר לענפיו".

השנה עלו השכר הריאלי וההכנסה הפנויה משכר. שיעור המס הופחת בצורה אמינה.

שני גורמים משמעותיים הובילו השנה להתאוששות הצריכה הפרטית: (א) עלייה בהכנסה הפנויה משכר - לאחר שנתיים של ירידה בשכר הריאלי נרשמה השנה התאוששות בשכר הריאלי ובהכנסה הפנויה משכר, המסבירה חלק ניכר מהעלייה בצריכה הפרטית. שיעור המס הופחת בצורה אמינה - משום שההפחתה לוותה בהורדה של משקל ההוצאה והחוב הצבוריים בתוצר. עם זאת ירדו בשלוש השנים האחרונות תשלומי ההעברה, ואלה משפיעים מאוד על הצריכה של פרטים בעלי הכנסה נמוכה, המאופיינים ברמה גבוהה של נטייה שולית לצרוך.⁴ (ב) שיפור באמון הצרכנים, שהחל במהלך 2003 והתחזק ב-2004⁵ - שיפור זה, שהושפע מהרגיעה בתחום הביטחוני, מגביר את נכונותם של הצרכנים לקבל החלטות על רכישת מוצרים, בעיקר מוצרים בני קיימא, שרכישתם עלתה עלייה ניכרת במחצית הראשונה של השנה.

לוח 2 ב' התפתחות המקורות והשימושים במהלך 2003 ו-2004 (נתונים מנוכחי עונתיות, שיעורי השינוי לעומת הרביע הקודם, מונחים שנתיים)

השינוי במהלך 2004	2004				2003				
	IV	III	II	I	IV	III	II	I	
									המקורות והשימושים
4.0	4.8	3.4	4.4	3.4	1.0	2.1	-0.6	3.0	התוצר המקומי הגולמי
5.6	7.5	4.8	5.7	4.4	1.9	2.2	-0.1	4.3	תוצר המגזר העסקי
6.5	14.0	3.2	3.2	6.1	1.1	8.6	12.9	-7.2	הצריכה הפרטית
-1.3	-4.9	-2.7	0.6	2.0	-6.2	3.1	-11.6	-2.2	הצריכה הציבורית
8.7	-1.2	52.3	11.4	-16.6	-21.1	-2.2	-10.2	-8.9	ההשקעה המקומית הגולמית
3.0	14.7	0.6	-8.8	6.8	-5.2	-11.6	-2.8	-3.1	מזה: ההשקעה בנכסים קבועים
13.7	1.9	3.9	17.0	35.0	3.7	37.4	-8.9	3.0	היצוא, ללא יהלומים
14.4	13.9	-0.6	14.6	31.9	-3.0	19.3	8.9	-9.3	היבוא, ללא יבוא ביטחוני, אניות ומטוסים ויהלומים
4.6	4.5	7.6	2.8	3.7	-6.0	5.9	1.5	-4.3	השימושים המקומיים
									שוק העבודה
	10.0	10.2	10.5	10.7	10.9	10.9	10.5	10.7	שיעור האבטלה
	49.1	49.3	49.4	49.2	48.9	48.4	48.4	48.7	שיעור התעסוקה
	54.5	54.9	55.2	55.1	55.0	54.4	54.1	54.5	שיעור ההשתתפות

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

4 ההכנסה הפנויה משכר עלתה ב-5.2 אחוזים, אך הירידה בתשלומי ההעברה ב-4.1 אחוזים מיתנה את הגידול של סך ההכנסה הפנויה משכר ותשלומי העברה, והוא עלה ב-3.1 אחוזים. התרומה הכמותית של שינויים בשכר לצריכה הפרטית מודגשת על ידי Lavi (2003), "Do changes in current income help to explain changes in consumption in Israel?", Israel Economic Review, Vol 1 No 2, 113-135.

5 ק' ברוידא וע' פרידמן הראו כי יש קשר מובהק בין אמון הצרכנים לצריכה הפרטית בישראל. ("סקר הצרכנים בישראל: מדד מוביל לצריכה הפרטית" (2003), מאמרים לדיון מס' 11.03, בנק ישראל, מחלקת המחקר).

לקיצוץ המצטבר
בהוצאה הריאלית הייתה
גם השפעה מרחיבה על
הביקוש וההיצע של
התוצר.

השפעת המדיניות הפיסקלית על הפעילות הייתה מעורבת. מחד גיסא, הירידה הריאלית המצטברת בהוצאה הממשלתית (ללא תשלומי ריבית) בשנתיים האחרונות פעלה ישירות להקטנת הביקושים; מאידך, הייתה לקיצוץ המצטבר בהוצאה הריאלית בשנתיים האחרונות גם השפעה מרחיבה על הביקוש וההיצע של התוצר – שכן הוא הגביר את האמון בצעדי המדיניות הפיסקלית המגדילים את ההכנסה העתידית הפנויה של הצרכנים – וכן השפעה חיובית על פרמיית הסיכון של המשק ועל שער החליפין הריאלי בטווח הקצר (כפי שמוסבר בתיבה 2 בפרק א'). יתירה מכך, הירידה בהוצאות אף איפשרה ב-2004 גם הורדה בשיעור המס, שפעלה להגדלת הביקושים בכלל והצריכה הפרטית בפרט ולהרחבת היצע התוצר. השפעה מרחיבה הייתה גם לירידה בגירעון הציבורי, שתמכה בירידת מערך הריביות במשק תוך הפחתת הריבית הריאלית, וזו השפיעה לחיוב על ההשקעה של המגזר העסקי ועל צריכת מוצרים בני-קיימא השנה. בהסתכלות על עיתוי השינויים ניתן לקבוע כי אמנם הגורמים החיצוניים היו קטר ההתאוששות, אך המדיניות המקרו-כלכלית תמכה בה: בעת היציאה מהמיתון במהלך שנת 2003, ובמקביל לתפנית בסחר העולמי ולשיפור במצב הביטחוני, תמכה הורדת הגירעון בהורדת פרמיית הסיכון של המשק והגבירה את אמון הפירמות בכלכלה הישראלית דבר שהתבטא מייד בהתאוששות המרשימה בשוק ההון. הורדת הגירעון תמכה גם בתהליך ההדרגתי של הפחתת מערך הריביות, אשר מאוחר יותר – במהלך 2004 – תרם לתפנית בהשקעה במכונות וציוד ובמלאי. הפחתת המיסוי, במהלך 2004, תרמה אף היא להרחבת הביקוש וההיצע של התוצר בשנה הנסקרת.

הירידה של ההשקעה
בדיר נמשכה גם בשנת
2004.

למרות הירידות בהשקעה בתקופת המיתון, המשיך מלאי ההון להתרחב בשיעורים גבוהים (לוח 3). נראה כי בחלק מאפיקי ההשקעה, המלאי שנצבר בשנים קודמות יצר עודף. כך נמשכה הירידה של ההשקעה בדיר גם בשנת 2004. למרות היציאה מהמיתון. תחום נוסף שהושפע מגורם זה הוא הבנייה שלא למגורים. בלטו עלייה תלולה של ההשקעה במלאי, שהושפעה מהירידה החדה של הריבית הריאלית, והתאוששות של ההשקעה במכונות וציוד, אף שיחס ההשקעה בציוד לתוצר העסקי ירד גם השנה.

חל שיפור ברווחיות
ועלייה בניצולת של מלאי
ההון.

התפתחות משמעותית המשפרת את הסיכויים להתבססות הצמיחה היא שיפור ברווחיות: שיעור התשואה-להון עלה בשנתיים האחרונות, לאחר ירידתו ביותר מ-4 אחוזים בשנות המיתון, וזאת על רקע ירידה בעלות העבודה ליחידת תוצר. גם הפריזון הכולל התאושש ועלה בשיעור ניכר, וזאת עקב עלייה ניכרת בניצולת של גורמי הייצור – האופיינית לתקופות של יציאה משפל כלכלי.

מניתוח ארוך טווח עולה
כי העלייה בפריזון עדיין
נמוכה.

מניתוח ארוך טווח עולה, כי העלייה בפריזון עדיין נמוכה מאשר בתקופה שלפני שנות השבעים (החלק התחתון של לוח 3), אך גם במשקים המערביים האחרים התמתנה עליית הפריזון אחרי שנת 1973. חשוב להדגיש שממצא זה מושפע מאוד מהשפל ששרר בעשור האחרון: ביקושים נמוכים בשנים האחרונות לא איפשרו למצות את הניצולת של גורמי הייצור, המתבטאת בפריזון הייצור. ואכן, המיתון המתמשך הביא לירידה תלולה ומתמשכת של התוצר לנפש יחסית למדינות OECD מ-1996, כלומר לאחר מיצוי ההשפעות הכלכליות הישירות של גל העלייה. אף שהגורמים החיצוניים הקובעים את מחזור העסקים מקשים על הסבר

6 הפחתת המסים המשמעותית ביותר הייתה הפחתת המע"מ באחוז – החל ממאוס 2004. אשר להשפעת הריבית – אמנם הריבית הריאלית ירדה כבר במחצית השנייה של 2003, אך מתוצאות המחקרים על המשק הישראלי עולה כי ההשפעה של הריבית על הפעילות מתבטאת בפיגור של מספר רביעים (ראו Ami Barnea and Joseph Djivre (2004), "Changes in monetary and exchange rate policies and the transmission mechanism in Israel, 1989.IV-2002.I", Discussion Paper No 2004.13, Research Department, Bank of Israel.

7 ראו עבודתם של ק' פלוג ומ' סטרבצ'נסקי (2003), "צמיחה בת-קיימא: האם היא מעבר לפינה?", הרבעון לכלכלה, 446-484.

לוח 3

תנאי הייצור במגזר העסקי, 1990 עד 2004

(אחוזים, מונחים שנתיים)

					1997 -	1993 -	1990 -	
	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1996	1992
שיעור הצמיחה של התוצר העסקי	6.1	1.7	-2.6	-2.4	10.2	3.4	6.9	8.1
שיעור הגידול של תשומת העבודה המקומית	1.1	0.4	0.1	-2.0	4.6	2.9	8.1	5.5
היצע העבודה ¹	1.5	1.8	1.2	1.8	3.3	4.0	4.1	5.2
שיעור הגידול של מלאי ההון הגולמי	2.9	3.9	5.6	7.1	7.8	9.5	7.6	2.8
שיעור הגידול של הפריזון הכולל	4.3	0.2	-4.4	-3.3	4.4	-1.5	-1.4	3.5
שיעור התשואה של ההון הגולמי ²	15.5	11.1	9.5	11.0	13.8	12.7	14.7	13.7
שיעור השינוי של השכר הריאלי הממוצע במגזר העסקי	1.9	-2.5	-6.7	3.3	6.6	3.4	0.5	-1.6
עלות העבודה ליחידת תוצר (במגזר העסקי)	-4.7	-4.4	2.7	5.2	-2.3	0.4	1.1	-3.7
שיעור השינוי של שכר המינימום הריאלי	-1.8	1.4	-3.1	7.9	4.9	4.6	1.2	-1.7
	2004-1993				1992-1982	1981-1971	1970-1961	
התפתחות פריזון הייצור הכולל בענף התעשייה	0.6				0.9	1.6	5.8	

(1) כוח העבודה האזרחי + עובדים זרים ועובדי השטחים.

(2) לפני מס.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

התפתחותו של הפריזון³, התמתנות גידולו במשך תקופה כה ארוכה מדגישה את הצורך בקידום רפורמות המשפיעות עליו - ובראש ובראשונה לבצע את השינויים הנדרשים בתחום החינוך במטרה להגביר את יעילות ההשקעה בהון אנושי. כמו כן יש להגביר את ההשקעות בתשתית ולקדם את הרפורמות בתחומים שונים המגבירות את התחרות במשק. (ראו פירוט בהמשך).
 ניתוח של הפעילות לפי ענפים מעלה כי הצמיחה השנה נבעה מצמיחת התעשייה, התחבורה והתקשורת והמסחר והשירותים - שעלו בשיעורים שבין 6.3 עד 8.8 אחוזים, בעוד שבענף הבנייה נרשמה ירידה של 7.1 אחוזים. נראה כי הירידות בתחום הבנייה מתקרבות למיצוי, כפי שניתן ללמוד מניתוח מחזורי ההשקעה בתחום זה⁴.

הצמיחה השנה נבעה מצמיחת התעשייה, התחבורה והתקשורת והמסחר והשירותים.

3. המדיניות הפיסקלית

לאחר שלוש שנים של אי עמידה ביעד הגירעון התקציבי (לוח 4)⁵, עמדה הממשלה השנה ביעד של 4 אחוזי תמ"ג, והגירעון אף היה נמוך מעט מהיעד - 3.9 אחוזי תמ"ג, ירידה משמעותית מהרמה של 5.6 אחוזי תמ"ג בשנת 2003. הקטנת הגירעון וההתאוששות בפעילות הכלכלית איפשרו חזרה לתוואי פוחת של יחס החוב לתוצר, שירד השנה ב-1.6 אחוזי תוצר.

השנה עמדה הממשלה ביעד הגירעון.

8 ראו ניתוח בתיבה בסעיף הבנייה שבפרק "התוצר לענפיו".

9 אמנם הלוח מראה כי הגירעון בשנת 2002 היה בשיעור של 3.8 אחוזי תוצר, שהם פחות מהיעד (3.9 אחוזי תוצר), אך יעד זה אינו המקורי, שכן הוא תוקן באמצע השנה. התקציב המקורי התבסס על יעד גירעון של 3 אחוזי תוצר.

לוח 4
המדיניות הפיסקלית - אינדיקטורים עיקריים, 1995 עד 2004
(אחוזי תוצר, מונחים שנתיים)

	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	
הגירעון הכולל של הממשלה הרחבה	5.1	6.5	4.2	3.9	2.0	4.2	3.7	4.5	5.7	4.2	הגירעון הכולל של הממשלה הרחבה
הגירעון המקומי של הממשלה הרחבה	5.3	7.3	5.3	5.1	3.4	5.3	5.0	5.7	6.8	5.3	הגירעון המקומי של הממשלה הרחבה
החוב העיבורי הכולל נטו	88.4	91.0	84.9	81.8	75.7	80.5	83.1	84.2	85.6	88.8	החוב העיבורי הכולל נטו
החוב העיבורי הכולל ברוטו	104.9	106.5	104.7	95.9	90.8	100.8	106.4	103.6	106.8	109.7	החוב העיבורי הכולל ברוטו
סך כל ההוצאה העיבורית	51.6	53.2	54.3	53.0	50.4	51.8	52.6	53.2	54.5	54.8	סך כל ההוצאה העיבורית
סך כל המסים כולל מסי רכוש	37.9	38.1	39.0	39.7	39.8	38.5	38.2	39.2	38.6	40.0	סך כל המסים כולל מסי רכוש
תקרת הגירעון הכולל של הממשלה ¹	4.0	3.0	² 3.9	1.8	3.6	3.1	2.8	3.0	3.7	3.9	תקרת הגירעון הכולל של הממשלה ¹
הגירעון הכולל (בפועל) של הממשלה	3.9	5.6	³ 3.8	⁴ 4.4	0.7	3.3	3.2	3.3	4.2	4.4	הגירעון הכולל (בפועל) של הממשלה
הרחף הפיסקלי ⁴	-0.4	-1.1	0.1	0.5	-0.3	-1.5	-0.3	-2.1	1.9	1.8	הרחף הפיסקלי ⁴

- (1) משנת 2001 - תקרת הגירעון על פי חוק.
 (2) היעד שנקבע באמצע 2002. היעד שנקבע בעת אישור התקציב בכנסת היה 3.0 אחוזי תוצר.
 (3) בשנת 2001 לא התקבל חלק מהמענק האורזי המיועד ולכן לא נרשם כהכנסה בשנה זו. אילו התקבל בזמן, היה הגירעון הכולל (בפועל) של הממשלה ל-2001 יורד ל-4.0 אחוזי תמ"ג. המענק נרשם בשנת 2002 והקטין את הגירעון בכ-0.6 אחוז תוצר. לעומת זאת, סיוע בסך 431 מיליוני דולרים שהיה צפוי להתקבל בשנת 2002 לא התקבל, למרות שתחזית ההכנסות המתוקנת מאמצע 2002 כללה סכום זה. אילו התקבל גם סיוע זה בשנת 2002 היה הגירעון פוחת בכ-0.4 אחוז תוצר. לכן, על בסיס הסיע בסך 600 מיליוני דולרים שיועד במקור לשנת 2002 היה הגירעון לשנה זו מסתכם ב-4.2 אחוזי תוצר.
 (4) היעד בגירעון המקומי מנוכה המחזור של הממשלה הרחבה ללא בנק ישראל המוחשב בלוח ג' (פרק ג' בדלק השני של הדוח).
המקור: תקציב המדינה - עיקרי התקציב, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וניבורי בנק ישראל.

הפחתת הגירעון הושגה על ידי ירידה ריאליה בהוצאות הממשלה המצטברות (ללא תשלומי ריבית) ועל ידי צמיחה מהירה מהצפוי של התוצר וזינוק ביבוא של מוצרי צריכה, שהביא לגידול חד של ההכנסות ממסוי. כל אלה איפשרו לעמוד ביעד הגירעון למרות ההפחתה המשמעותית של שיעורי המס. הירידה בהוצאות הממשלה הובילה לירידה של הגירעון מנוכה המחזור, אשר ירד ב-1.5 אחוזים במצטבר בשנתיים האחרונות. (ראו "הדחף הפיסקלי" בלוח 4.)

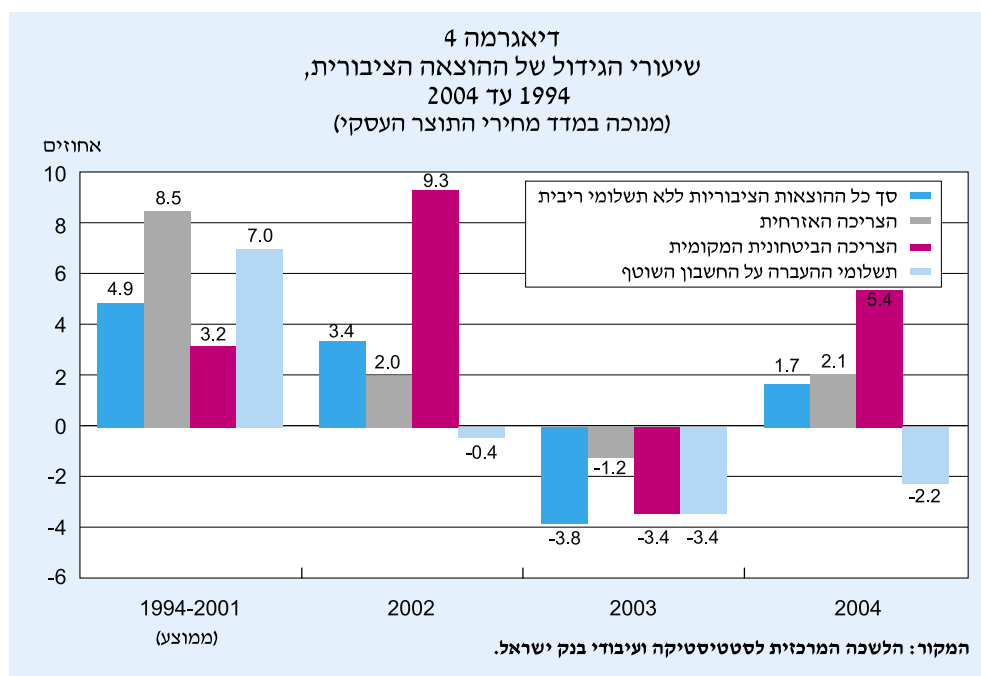
מחד גיסא, הירידה בגירעון הממשלה סיפקה את הרקע המתאים להפחתה ההדרגתית והמתמשכת של ריבית בנק ישראל בשנתיים האחרונות, לרמה הנמוכה ביותר שידע המשק בעשור האחרון - ובכך תרמה להגברת הצמיחה ולהקטנת האבטלה; מאידך, הירידה בהוצאה הציבורית פגעה במתן שירותים ציבוריים בסיסיים, למשל בתחום הבריאות¹⁰, מה שפגע בעיקר בפרטים בעלי ההכנסה הנמוכה, שהיו הנפגעים העיקריים גם מהקיצוצים בתשלומי ההעברה, והכנסתם של רבים מהם ירדה אל מתחת לקו העוני.

משקל ההוצאה הציבורית בתוצר ירד בשנתיים האחרונות ב-2.7 נקודות אחוז, וב-2004 - ב-1.6 אחוזי תוצר¹¹. בניגוד לשנה הקודמת, שבה ירדו כל סעיפי ההוצאה הציבורית (דיאגרמה 4). השנה הופחתו רק תשלומי ההעברה, בעוד שהצריכה הביטחונית המקומית עלתה בשיעור חד. הירידה בתשלומי ההעברה היא במסגרת תכנית הממשלה שמטרתה להקטין את ההכנסה

הפחתת הגירעון הושגה על ידי קיצוץ בהוצאות הממשלה, צמיחה מהירה של התוצר ונסיקה ביבוא של מוצרי צריכה.

הירידה בגירעון הממשלה תמכה בהפחתת ריבית בנק ישראל לרמה הנמוכה ביותר בעשור האחרון.

משקל ההוצאה הציבורית בתוצר ירד בשנתיים האחרונות ב-2.7 נקודות אחוז, תוך ירידה תלולה בתשלומי ההעברה.



10 השנה שררה בבתי חולים מצוקה של מיטות בעונת החורף. בכנסי ים המלח של המכון לחקר שירותי הבריאות ומדיניות הבריאות דווח כי הנחת התפוסה הממוצעת המשמשת לתחזית הביקוש למיטות בישראל מוטעית, ובחורף היא מביאה לתפוסה שמעל 100 אחוזים.

11 הירידה בהוצאות הממשלה הייתה גדולה יותר מכפי שמשקפים נתוני התקציב, משום שחלק מהירידה בקצבאות הביטוח הלאומי נרשם בתקציב כגידול ההכנסות בסעיף "מילווה מהמוסד לביטוח לאומי". (ראו תיבה ג'-1 בפרק ג' "תקציב המדינה והממשלה הרחבה".)

האלטרנטיבית של פרטים הנמצאים מחוץ לשוק העבודה, וכך לתמרץ אותם להיכנס לשוק¹². ירדו במיוחד קצבאות הילדים והאבטלה (ב-40 אחוזים ביחס לשנת 2001) והגדלת ההכנסה (בכ-20 אחוזים ביחס ל-2001). עם זאת, מאחר שבישראל אין שיטה יעילה להבחנה בין מי שאינם מסוגלים לעבוד למי שמסוגלים אך אינם מעוניינים בכך, פגעה הירידה בתשלומי ההעברה גם בקבוצה הראשונה.

במשך השנה הופחתו שיעורי המס.

הפער בין ההכנסות המקומיות של המשלה לתחזית התקציב היה השנה קטן בהרבה מאשר בשנים הקודמות, והתרכזו כולו בהכנסות שלא ממסים – תמלוגים, דיבידנדים והכנסות ממכירת קרקעות. ההכנסות ממסים היו גבוהות במקצת מאשר בתחזית התקציב, אף שבמשך השנה הופחתו שיעורי המס באופן שהקטין אותן בכ-4 מיליארדי ש"ח. הפחתות אלה בוצעו נוסף על שינויי החקיקה המתוכננים מראש, שהשפעתם על ההכנסות ממסים הייתה ניטרלית. גידול ההכנסות ממסים (בניכוי ההשפעה של הפחתות המיסוי שלא תוכננו מראש) התאפשר בזכות הצמיחה המהירה, שתרמה להן כ-3 מיליארדי ש"ח, הגידול החריג ברכישת מוצרי צריכה, שתרם 2.5 מיליארדים, והקדמת תשלום דמי ההבראה ומענק היובל לדצמבר, שהגדילה את ההכנסות ממסים בכ-800 מיליוני ש"ח. בניכוי שינויי החקיקה גדלו הכנסות אלו ב-8.5 אחוזים. ההורדה במשקל ההוצאה הציבורית בתוצר בשנתיים האחרונות איפשרה להפחית את שיעורי המס בממדים משמעותיים – ובכך להגדיל את התחרותיות של המשק מול השווקים בחו"ל. לפני הרפורמה במס, שהונהגה בשנים האחרונות, שיעורי המס הישירים בישראל היו גבוהים מאשר במדינות OECD, ואילו לאחר הרפורמה שיעור המס הממוצע בישראל נמוך מאשר בהן במרבית רמות ההכנסה¹³. נטל המס נמוך מאשר במדינות האיחוד האירופי בכל רמות ההכנסה, וגבוה מהממוצע רק ברמות ההכנסה הגבוהות, שבהן מצויים רק אחוזים בודדים מכלל הנישומים. נקודה נוספת העולה מההשוואה היא, כי שיעורי המס על שכירים רווקים בישראל נמוכים מאשר במרבית המדינות המפותחות, בעוד ששיעורי המס על שכירים נשואים ואבות מצויים במרכז הטווח של שיעורי המיסוי המקובלים במדינות אלו. ממצא זה נובע מההתייחסות המוגבלת מאוד של מערכת המס בישראל למצב המשפחתי של הנישומים, בניגוד למקובל במרבית המדינות המפותחות. (הרחבה ראו להלן, בסעיף המלצות המדיניות).

צעדי המדיניות שנקטו בשנתיים האחרונות השפיעו על אי-השוויון בהתחלקות ההכנסות נטו בשני הכיוונים: הטלת המס על ההון והפחתת המע"מ פעלו להקטנת אי-השוויון בהכנסות נטו, בעוד שהקיצוץ בתשלומי ההעברה ובשירותים הציבוריים פעל, לפחות בטווח הקצר, להגדלת אי-השוויון¹⁴. לאי-השוויון בכלל ולעוני בפרט יש גם השלכות כלכליות וחברתיות משמעותיות, המדגישות את הצורך להתמודד עמם במסגרת המדיניות התקציבית – במיוחד

לאחר הרפורמה שיעור המס הממוצע בישראל נמוך מאשר במדינות OECD במרבית רמות ההכנסה.

צעדי המדיניות שנקטו בשנתיים האחרונות השפיעו על אי-השוויון בהתחלקות ההכנסות נטו לשני הכיוונים.

12 ק' פלוג ונ' קסיר (2005) מראות כי הגדלת תשלומי ההעברה לאימהות חד-הוריות בשנות התשעים הקטינה את השתתפותן בשוק העבודה (טרם פורסם).

13 ראו סעיף 2 בפרק "תקציב המדינה והמשלה הרחבה".

14 הקיצוץ בתשלומי ההעברה עשוי להגדיל את שיעור ההשתתפות בשוק העבודה, ובכך למתן את ההשפעה השלילית הפועלת על אי-השוויון בטווח הקצר. עם זאת, השפעה התנהגותית זו אורכת זמן – כך שטרם נצברו נתונים מספיקים כדי לבדוק אותה אמפירית. יתירה מכך, על פי ממצאיהם של ע' ברנדר ומ' סטרבצ'ינסקי (2005), גם שינויים גדולים בהכנסה (שנאמדו במחקר באמצעות השכר) בסדרי הגודל של אלה שבוצעו בתחום תשלומי העברה, גורמים לשינוי קטן בשיעור ההשתתפות של עד 0.5 אחוז – שינוי המתורגם לגידול קטן אף יותר בשיעור התעסוקה. (ראו עבודתם, "תכונות מערכת מס ההכנסה השלילי הרצויה בישראל לאור מאפייני היצע העבודה של בעלי פוטנציאל הכנסה נמוך", הוצגה בכנס מחלקת המחקר, דצמבר 2004).

לנוכח הסכנה כי ייווצרו חסמים למוביליות החברתית של הדור הבא: הרחבת העוני תביא להקטנת ההשקעות של הקבוצות החלשות בחינוך, שתפגע פגיעה קשה ומתמשכת. בסיכויים של בני קבוצות אלו להיחלץ מהעוני, וכתוצאה מכך - גם בצמיחה העתידית של המשק, חשוב אפוא להמשיך ולהעמיק את התקצוב הדיפרנציאלי על פי המעמד החברתי-כלכלי, כפי שהציעה ועדת דוברת (ראו הרחבה בפרק ד' - "מדיניות הרווחה" ¹⁵).

4. שוק העבודה והתפתחות העוני

לאחר עלייה מתמשכת של שיעור האבטלה במהלך שנות המיתון, חלה בשנת 2004 תפנית במגמת האבטלה, והיא ירדה בהדרגה במהלך השנה - לרמה ממוצעת של 10.4 אחוזים מכוח העבודה (לוח 5) ול-10 אחוזים ברביע האחרון.

הירידה באבטלה משקפת בעיקר את התפנית במחזור העסקים ובמידה מסוימת את התחלופה בין עובדים ישראלים לבין עובדים זרים. היציאה מהמיתון התבטאה תחילה, במהלך 2003, בעליית שיעור התעסוקה ובעלייה בשיעור ההשתתפות, שייתכן כי הושפעה גם מהקיצוץ בתשלומי ההעברה - אך זאת בלי שירד שיעור האבטלה. בשני הרביעים הראשונים של 2004 המשיכו שיעורי התעסוקה וההשתתפות לעלות, אך הפעם תוך ירידה באבטלה במהלך השנה (החלק התחתון של לוח 2ב'); לעומת זאת, בשני הרביעים האחרונים ירד שיעור ההשתתפות.

גידול מספר המועסקים הובל על ידי המגזר העסקי. סך כל המועסקים הישראלים התרחב השנה ב-3 אחוזים, תוך ירידת מספרם בשירותים הציבוריים ב-0.6 אחוז. גידול מספר המועסקים במגזר העסקי הושפע הן מהעלייה בביקוש לעבודה בשל יציאת המשק מהמיתון, והן מירידת מספר העובדים הזרים (ביותר מ-10 אחוזים בכל אחת מהשנתיים האחרונות) ומיציבות הרמה הנמוכה של מספר עובדי השטחים, יחסית לעבר. מדיניות זו הביאה להרחבת התעסוקה של ישראלים בתחום העזרה במשק הבית ושל תעסוקת ערבים ישראלים בבנייה. (ראו תיבה בפרק ב', "התעסוקה והשכר").

בשנים 2002 עד 2004 השתנתה מדיניות הממשלה בשוק העבודה. תחת הכותרת "מרווחה לתעסוקה" קוצצו במידה משמעותית תשלומי ההעברה מהמוסד לביטוח לאומי תוך הקשחת הקריטריונים לקבלתם, וצומצם באופן דרסטי מספר העובדים הזרים במשק. מטרת שינויים אלה היא להקטין את ההכנסה האלטרנטיבית להכנסה מעבודה, לפנות מקומות עבודה לישראלים, ובכך לתמרץ אותם להיכנס לשוק העבודה. נוסף על כך, שיעור הגידול של התעסוקה במגזר הציבורי בשנתיים האחרונות היה נמוך מהנהוג בעבר. המטרה המוצהרת של המדיניות החדשה היא להביא לכך שפירות החזרה לצמיחה בת-קיימא יגיעו גם לקבוצות החלשות באוכלוסייה.

אחת הבעיות שעמן המדיניות נאלצת להתמודד היא הרכב הצמיחה בישראל בטווח הארוך. החזרה לצמיחה מלווה בהתרחבות של ענפי הטכנולוגיה העילית, הדורשים בעיקר עבודה מיומנת, שתרמו לירידת האבטלה 0.4 אחוז (לוח ב'-6 בפרק ב' - "התעסוקה והשכר"). השנה החזרה לצמיחה לוותה גם בגידול התעסוקה בענפים עתירי עבודה לא-מיומנת, שתרמו להקטנת האבטלה 0.2 אחוז. (ראו אותו לוח, המתבסס על ההנחה שגידול ההשתתפות התפלג

בשנת 2004 חלה תפנית במגמת האבטלה.

הירידה באבטלה משקפת בעיקר את התפנית במחזור העסקים, ובמידה מסוימת - את התחלופה בין עובדים ישראלים לזרים.

גידול מספר המועסקים הובל על ידי המגזר העסקי.

בשנים 2002 עד 2004 השתנתה מדיניות הממשלה בשוק העבודה.

ענפי הטכנולוגיה העילית תרמו לירידת האבטלה 0.4 אחוז, והענפים עתירי העבודה הלא-מיומנת תרמו 0.2 אחוז.

15 השנה, לראשונה, כולל דוח בנק ישראל פרק המוקדש למדיניות הרווחה (פרק ד').

לוח 5
כוח העבודה והתעסוקה, 1990 עד 2004
(שיעורי השינוי, אחוזים)

					1997-	1993-	1990-	
	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1996	1992
האוכלוסייה בגיל העבודה (גיל 15 ומעלה)	1.8	1.8	2.2	2.6	2.9	2.7	3.0	5.1
כוח העבודה האזרחי	2.6	2.5	1.9	2.8	3.8	2.9	3.6	5.0
המועסקים במגזר העסקי	2.5	1.2	-0.7	0.0	3.5	3.1	7.6	² 5.8
המועסקים בשירותים הציבוריים	-0.6	1.0	3.5	4.8	2.8	4.2	0.7	² 4.7
סך כל המועסקים הישראלים	3.0	2.0	0.9	2.1	3.9	2.0	5.1	² 5.2
הבלתי מועסקים	-0.7	6.7	12.1	10.0	3.4	13.5	-10.1	² 14.0
העובדים הזרים	-11.6	-10.8	2.6	14.0	8.6	10.4	70.1	² 172.2
עובדי השטחים	-2.9	29.2	-37.0	-49.0	-15.2	26.4	-15.3	3.9
משקל האוכלוסייה בגיל העבודה בכלל האוכלוסייה	71.6	71.6	71.6	71.5	71.3	71.0	70.3	69.2
שיעור ההשתתפות בכוח העבודה האזרחי	54.9	54.5	54.1	54.3	54.2	53.5	53.5	51.9
שיעור הבלתי מועסקים	10.4	10.7	10.3	9.3	8.8	8.4	7.8	10.5
שיעור התעסוקה	49.2	48.6	48.5	49.2	49.4	49.1	49.2	46.2
שיעור הלא-ישראלים במגזר העסקי	10.8	12.3	13.2	13.8	14.9	14.4	9.1	9.0

(1) כולל עובדים זרים ועובדי השטחים.

(2) לא כולל את 1990.

(3) כוח העבודה האזרחי מחולק באוכלוסייה בגיל העבודה.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

**חלק גדול מהעובדים
נקלטו במשרות חלקיות.**

באופן אחיד בין העובדים המיומנים ללא-מיומנים. עם זאת, בגלל היצע רחב של עובדים לא-מיומנים וביקוש מצומצם לעובדים אלו, רמת האבטלה בקרב בעלי פחות מ-12 שנות לימוד גבוהה מהממוצע. יתירה מכך, בשלביה הראשונים של הצמיחה פירותיה לא מגיעים לפלחים החלשים שבקרב העובדים - למשל אל המובטלים הכרוניים. למרות הצעדים שנקטו כדי לאפשר את קליטתם של עובדים בעלי השכלה נמוכה בתעסוקה, האמיר בשנתיים האחרונות חלקם של המובטלים הכרוניים בסך המובטלים. מלבד זאת, חלק גדול מהעובדים שנקלטו בעבודה נקלטו במשרות חלקיות, בשכר נמוך ובענפים שהתעסוקה בהם מאופיינת בזמניות. לפיכך נראה, כי לפחות בשלב הראשון של החזרה לצמיחה, הרפורמה "מרווחה לתעסוקה" אין בה-בלבד כדי לחלץ עובדים אלה ממעגל העוני; נדרשים צעדי מדיניות נוספים, שיבטיחו גידול של התמורה לעבודה לבעלי כושר השתכרות נמוך, כפי שמפורט בהמשך.

העונו

ב-2003 עלה שיעור המשפחות שמתחת לקו העוני מ-18.1 ל-19.3 אחוזים; זאת על פי המדידה הנהוגה במוסד לביטוח הלאומי, המודדת עוני יחסי¹⁶. מספר המשפחות העניות הגיע ל-366 אלף. פער העוני הממוצע, שהוא הפער בין ההכנסה הממוצעת של המשפחות העניות לבין ההכנסה המגדירה את קו העוני, התרחב מ-29.7 אחוזים ב-2002 ל-30.5 אחוזים ב-2003. גם תחולת העוני בקרב הילדים עלתה - מ-29.6 אחוזים ב-2002 ל-30.8 אחוזים ב-2003¹⁷. הניתוח דלעיל של ההתפתחויות בשוק העבודה ב-2004 מרמז כי חזרת המשק לצמיחה היא תנאי הכרחי אך לא מספיק להקטנת העוני. גם ניתוח ארוך טווח מלמד כי גידול העוני לא פסח על תקופות הצמיחה של המשק, לפחות בתחילתן כשהצמיחה הובלה על ידי הענפים המתקדמים. (דיאגרמה 3 בפרק ד' - "מדיניות רווחה"). הביקוש הנמוך לתעסוקה לא-מיומנת וגידול ניכר של מספר העובדים הזרים במחצית השנייה של שנות התשעים הביאו לשיעורי אבטלה גבוהים ושכר יחסי נמוך של העובדים הלא-מיומנים (דיאגרמות 5א' ו-5ב'). אל גורמים אלה חבר בשנתיים האחרונות הקיצוץ החד של תשלומי ההעברה, שהביא (ב-2003) להעמקת העוני, בעיקר בקרב המשפחות שנשארו מחוץ לשוק העבודה.

ב-2003 עלה שיעור המשפחות שמתחת לקו העוני מ-18.1 ל-19.3 אחוזים.

5. מאזן התשלומים

שנת 2004 הסתיימה בעודף של כחצי מיליארד דולרים בחשבון השוטף, בדומה לשנת 2003. אי השינוי בחשבון השוטף משקף עלייה חדה ביצוא וביבוא, הן של סחורות והן של שירותים. שער החליפין הריאלי פוחת השנה, ובכך תרם לעלייה ביצוא, ובפרט ביצוא המוצרים המסורתיים, הרגיש יותר למחיר. השמירה על עודף בחשבון השוטף בשעה שהיצוא ממיתון פעלה לגידול היבוא, מצביעה על הכוח העיקרי שתרם להתפתחויות השנה - גידול הביקושים מחו"ל. מבחינת החיסכון וההשקעה, המשך השמירה על עודף בחשבון השוטף משקף עלייה של 0.6 אחוז תוצר בהשקעה, עלייה של 1.5 אחוזי תוצר בחיסכון הציבורי, וירידה של 0.7 אחוז תוצר בחיסכון הפרטי¹⁸.

שנת 2004 הסתיימה בעודף של כחצי מיליארד דולרים בחשבון השוטף.

שער החליפין הריאלי במונחי מחירי היצוא פוחת השנה בשיעור של 1.8 אחוזים, ובמונחים של מחירי היבוא - בשיעור של 4.3 אחוזים. במונחי שוויון כוח הקנייה (Purchasing Power Parity) פוחת שער החליפין הריאלי השנה בשיעור של 5.5 אחוזים. הפיחות הריאלי מבטא שילוב של מספר גורמים שפעלו השנה לעליית המחיר היחסי של המוצרים הסחירים והמיובאים: (1) המשך קיומו של פער התוצר, הלוחץ לירידת מחירי התוצר; (2) הרעה בתנאי הסחר - עלייה של מחירי היבוא בשיעור גבוה יותר מזה של מחירי היצוא - הגורמת בשוליים לירידה בהכנסה הלאומית ובביקושים המקומיים, ולכן - לירידה יחסית במחירי התוצר; (3) ירידה בצריכה הציבורית המקומית וכן התפתחות א-סימטרית של הביקוש המקומי - הפניית מרבית גידולו לתוצר הסחיר. ההיחלשות הנומינלית של הדולר ביחס לאירו ולשאר המטבעות החשובים בעולם הקלה השנה על הגורמים הריאליים הפועלים לפיחות שער החליפין הריאלי לבוא לידי ביטוי. הסיבה לכך נעוצה בהשפעה הממתנת של ייסוף השקל ביחס לדולר על המחירים במשק, כולל מחירי המוצרים הלא-סחירים, ובראשם הדיור.

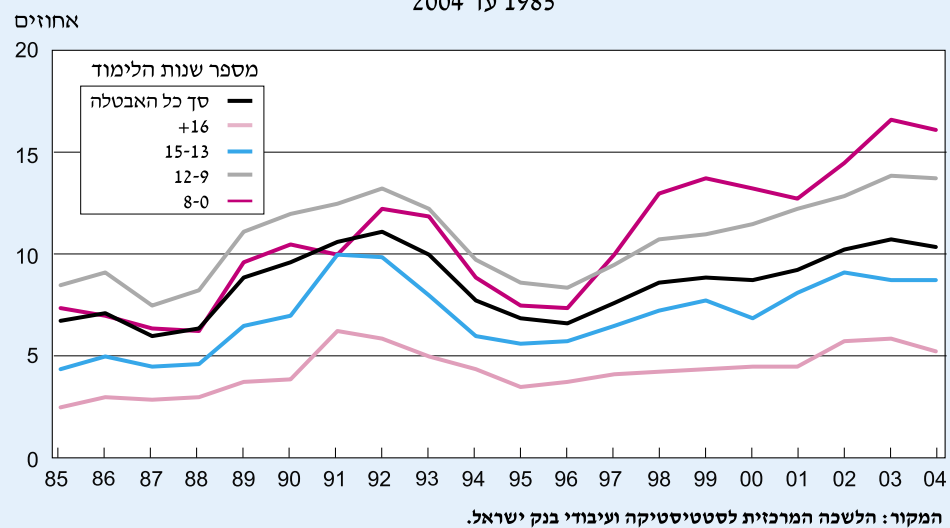
שער החליפין הריאלי פוחת השנה.

16 קו העוני מוגדר על פי מחצית ההכנסה החציונית לנפש תקנית (משמע, שבקביעת הכנסת הפרט לצורך זה מובא בחשבון גודל המשפחה).

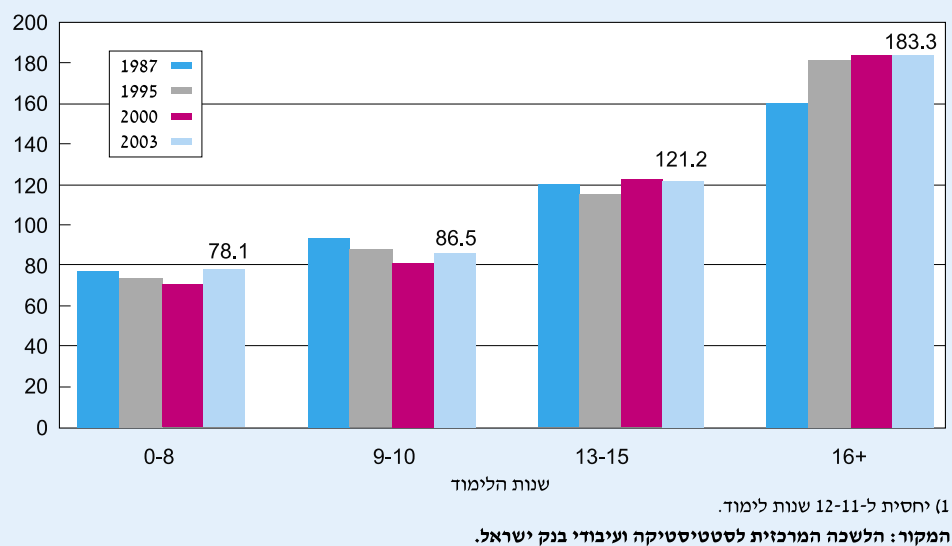
17 ראו המוסד לביטוח לאומי, ממדי העוני ואי-השוויון בהתחלקות ההכנסות במשק - 2003, נובמבר 2004.

18 לדיון בחיסכון ובהשקעה ראו פרק א' - "התוצר וענפיו".

דיאגרמה 5 א'
שיעור האבטלה לפי שנות ההשכלה,
2004 עד 1985



דיאגרמה 5 ב'
השכר היחסי לפי רמות ההשכלה¹,
2003, 1995, 1987 ו-2000



לוח 6
מאזן התשלומים, 1990 עד 2004
(מיליארדי דולרים, מונחים שנתיים)

	-1993 -1990									
	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1992
עודף היבוא	5.7	5.8	8.3	8.6	8.0	8.1	7.3	9.5	9.8	6.2
החשבון השוטף	0.5	0.6	-1.5	-1.9	-1.5	-1.8	-1.3	-3.5	-4.0	-0.7
יבוא ההון הנגזר ¹	-0.2	0.7	0.9	1.8	2.4	2.8	3.2	12.9	5.5	0.3
העברות ההון	0.5	0.5	0.2	0.7	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9
השקעות תושבי חוץ בישראל ²	5.1	4.3	2.2	4.2	9.5	4.6	2.2	3.3	1.7	0.3
ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל	1.6	3.9	1.8	3.6	5.1	3.1	1.7	1.6	0.9	0.4
ההשקעות של תושבי חוץ בתיק ניירות הערך למסחר	3.5	0.4	0.4	0.6	4.4	1.5	0.4	1.7	0.8	0.0
העלייה (-) ביתרות מטבע החוץ ³	-0.3	-1.3	0.6	0.1	-0.9	-1.0	-1.9	-9.4	-1.5	0.4
יתרות מטבע החוץ ⁴	27.1	26.3	24.1	23.4	23.3	22.6	22.7	20.3	8.3	6.0
החוב החיצוני נטו	-11.9	-5.8	-1.9	0.5	3.7	7.2	11.2	14.7	19.2	15.2

(1) כולל טעויות והשמטות.

(2) ההשקעות הישירות ובמניות למסחר.

(3) לא כולל הפרשי שיערוך.

(4) בבנק ישראל ובמוסדות המרכזיים, לסוף תקופה.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

יצוא הסחורות (ללא יהלומים) עלה כמותית בשנת 2004 ב-16.3 אחוזים, לאחר עלייה של 4.7 אחוזים בשנת 2003 וירידות בשנים 2001 ו-2002. העלייה ביצוא מבטאת עלייה של כ-17 אחוזים ביצוא הענפים המתקדמים והמעורבים-מתקדמים, ועלייה של 8 ו-20 אחוזים ביצוא הענפים המסורתיים והמעורבים-מסורתיים (בהתאמה). צמיחת היצוא הובלה בעיקר על ידי עלייה בביקושים העולמיים, שהתבטאה בעלייה כמותית של 8.8 אחוזים בסחר העולמי, לעומת עליות מתונות של 0.2 ו-3.3 אחוזים בלבד בשנים 2001 ו-2002. בגידול היצוא תמך גם הפיחות הריאלי, שהביא לשיפור כושר התחרות של ישראל בשווקים הבין-לאומיים. במיוחד נהנה מהפיחות יצוא הענפים המסורתיים, שהוא רגיש יחסית למחיר ומוטה אל מדינות האיחוד האירופי, אשר מולן נרשם פיחות ריאלי חד.

יצוא השירותים (בדולרים שוטפים) עלה בשנת 2004 ב-15.9 האחוזים. זאת בזכות עלייה בביקושים העולמיים, שתמכה ביצוא השירותים עתירי הטכנולוגיה העילית, והשקט הביטחוני היחסי, שאיפשר עלייה חדה בתיירות. היצוא של "שירותים אחרים", שעיקרם שירותי טכנולוגיה עילית כגון שירותי תוכנה ושירותי מחקר ופיתוח, עלה ב-15 אחוזים. הירידה הדרמטית של מספר הפיגועים בתחומי הקו הירוק איפשרה שיפור משמעותי ביצוא השירותי התיירות, והוא עלה השנה בכ-40 אחוזים - תוצאת עלייה של שיעור דומה במספר התיירים שנכנסו לישראל. למרות העלייה החדה, מספר התיירים השנה נמוך בהרבה מאשר בשנת 2000.

יצוא הסחורות עלה השנה כמותית ב-16.3 אחוזים.

יצוא השירותים עלה השנה ב-15.9 האחוזים.

יבוא הסחורות עלה
השנה כמותית בשיעור
של 14 אחוזים.

יבוא הסחורות (ללא אניות, מטוסים ויהלומים) עלה השנה כמותית בשיעור של 14 אחוזים - תוצאת עליות תלולות ביבוא של חומרי גלם, ביבוא מוצרי צריכה וביבוא מוצרי השקעה. העובדה שיבוא חומרי גלם, שחלקם משמש לייצור מוצרים ליצוא, עלה בשיעור גבוה מעט יותר מהיבוא של מוצרי צריכה והשקעה מצביעה אף היא על הכוח שהוביל השנה את הצמיחה - הביקושים העולמיים - בעוד שהביקושים המקומיים, בעיקר מצד התצרוכת, אמנם תמכו בצמיחה, אך לא היו הגורם המוביל. העלייה ביבוא מוצרי ההשקעה ביטאה את גידול ההשקעה במכונות וציוד, תוצאת ציפיות להמשך ההתאוששות במשק ושל הריבית הריאלית הנמוכה יחסית.

לוח 7 החיסכון הלאומי ושימושיו, ההשקעה והחשבון השוטף במאזן התשלומים, 1990 עד 2004 (אחוזים מכלל הכנסות המשק, מונחים שנתיים)

1990 - 1993									
2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1992
17.6	16.8	17.2	19.1	20.2	20.6	20.5	19.7	19.6	20.1
-2.7	-4.2	-1.8	-1.6	0.0	-1.5	-1.1	-0.9	0.1	-0.5
20.3	21.0	18.9	20.7	20.2	22.1	21.6	20.6	19.5	20.6
16.5	15.9	17.5	19.8	20.7	21.5	21.2	22.7	23.7	21.1
11.7	12.0	12.6	13.3	14.1	14.5	14.1	14.7	15.6	12.7
1.1	0.9	-0.3	-0.8	-0.5	-0.9	-0.6	-3.0	-4.1	-1.0

תנאי הסחר של ישראל
הורעו.

תנאי הסחר של ישראל, המוגדרים כיחס שבין מחירי היצוא למחירי היבוא (ללא יהלומים, אניות ומטוסים), הורעו השנה ב-4 אחוזים, בהמשך להרעה בשיעור דומה בשנת 2003. ההרעה בתנאי הסחר ביטאה עלייה של מחירי הנפט, שתרמה יותר משתי נקודות אחוז להרעה, וכן את המשך מגמת ההיחלשות של הדולר ביחס לאירו, שתרמה לה 1.5 נקודות. הסיבה להשפעת שערי החליפין הצולבים על תנאי הסחר היא הגירעון המסחרי של ישראל מול האיחוד האירופי, לעומת עודף מסחרי מול מדינות אמריקה הצפונית¹⁹. הואיל ובנק ישראל לא מתערב בשנים האחרונות במסחר במטבע חוץ, מאזן התשלומים של המגזר הפרטי להיות מאוזן; משמע שהחשבון השוטף של מגזר זה יחד עם תנועות ההון צריכים להיות שווים לאפס²⁰. מצב זה יוצר קשר הדוק בין היקף ההשקעות של תושבי חוץ

19 בשנת 2004 הסתכם הגירעון המסחרי מול האיחוד האירופי ביותר מארבעה מיליארדי דולרים, והעודף המסחרי מול מדינות אמריקה הצפונית עמד על כ-1.5 מיליארדים.
20 למעט פעולות בין המגזר הציבורי למגזר הפרטי כגון הנפקת איגרות חוב בחו"ל. פעולות מסוג זה נרשמות כהשקעות של תושבי חוץ בישראל ואינן מגדילות את היצע מטבע החוץ בשוק.

ההשקעות בתיק ניירות
הערך למסחר הסתכמו
ב-5.4 מיליארדי דולרים,
לעומת 2 מיליארדים
ב-2003.

בישראל (שמשמעותן היצע של מטבע חוץ) להשקעות של תושבי ישראל בחו"ל (שלביצוען נדרש מטבע חוץ). בשנת 2004 ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ הן שהובילו, ככל הנראה, את התפתחות שער החליפין. הנפקות של חברות ישראליות בחו"ל בהיקף של 2.8 מיליארדי דולרים, לעומת 0.6 מיליארד בממוצע בשנים 2001 עד 2003, מבטאות את היציאה מהמיתון במשקים המפותחים, ובפרט את התאוששות ענפי הטכנולוגיה העילית ועליות השערים בבורסות בחו"ל. בלטה גם עלייה בהפקדות הבנקים המסחריים בחו"ל. ההשקעות בתיק ניירות הערך למסחר הסתכמו ב-5.4 מיליארדי דולרים, לעומת 2 מיליארדים ב-2003. בניגוד להתפתחות החיובית בהשקעות הפיננסיות, זרם ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל הסתכם השנה ב-1.6 מיליארדי דולרים בלבד. את הירידה של ההשקעות הישירות קשה להסביר בשינויים בסביבה הכלכלית, בעיקר על רקע ההתפתחויות החיוביות שהיו השנה במשק, אך כיוון שההשקעות הישירות מרוכזות במספר קטן של עסקאות, ייתכן כי מקור הירידה הוא מספר אירועים ספציפיים, שאינם משקפים תופעה כללית. כך, כמה השקעות ישירות שכבר סוכם עליהן בחודשים האחרונים צפוי להתממש רק במחצית הראשונה של 2005. ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל הסתכמו בשנת 2004 ב-3 מיליארדי דולרים, הרמה הגבוהה ביותר מאז שנת 2000. לעומתן ההשקעות של ישראלים בתיק ניירות הערך היו השנה נמוכות במיוחד.

בתחילת שנת 2005 בוטלה אפליית המס נגד החזקת ניירות ערך על ידי ישראלים בחו"ל. שינוי זה צפוי להגדיל את משקל הנכסים במטבע חוץ המוחזקים על ידי ישראלים בחו"ל, אולם עד עתה לא נצפה זרם משמעותי של תנועות הון של ישראלים, אשר אמור להתבטא בשער החליפין. ההערכה כיום היא שהתאמת תיק הנכסים של תושבי ישראל בעקבות השוואת המיסוי על השקעות בארץ ובחו"ל תהיה הדרגתית, ותתפרס על פני תקופה ארוכה.

6. המדיניות המוניטרית, המחירים ושוק ההון

א. ההתפתחויות העיקריות

המדיניות המוניטרית בשנת 2004 הייתה המשך ישיר למדיניות של הרפיית הריסון המוניטרי שבנק ישראל החל להפעיל מתחילת שנת 2003, והשנה היא הפכה למדיניות מוניטרית מרחיבה. מדיניות זו סייעה להשגת יעד יציבות המחירים, והם עלו בשיעור של 1.2 אחוזים - מעט מעל הגבול התחתון של היעד (לוח 8). המדיניות השנה התבטאה בירידה משמעותית של הריביות במשק - הן הנומינליות והן הריאליות, הן לטווחים הקצרים והן לארוכים - לרמות שלא שררו במשק הישראלי מאז 1995 (לוח 9), ובצמצום משמעותי של הפער בין הריבית בישראל לריביות בחו"ל, בד בבד עם שמירה על יציבות השווקים הפיננסיים.

מדיניות זו של הרחבה מוניטרית, תוך שמירה על יציבות השווקים הפיננסיים התאפשרה השנה, בזכות תמיכה משמעותית מצד המדיניות הפיסקלית: צמצום הוצאות הממשלה ב-2003, לצד ירידת הגירעון ב-2004 לשיעור נמוך משמעותית מזה של 2003 (3.9 אחוזי לעומת 5.6 אחוזי תוצר, בהתאמה), ואף נמוך מעט מהיעד שנקבע ל-2004²¹. התמהיל של מדיניות פיסקלית מצמצמת ומדיניות מוניטרית מרחיבה הגביר את אמון הציבור ביכולתו של בנק

המדיניות המוניטרית
בשנת 2004 הפכה
למרחיבה וסייעה להשגת
יעד יציבות המחירים.

בהפחתת הריבית תמכו
הקטנת הגירעון וירידת
פרמיית הסיכון של
השווקים המתעוררים
בעולם, אשר נותרה
נמוכה במשך שנת 2004.

21 הצמצום הפיסקלי התבטא גם בירידה של הגירעון מנוכה המחזור.

לוח 8
אינדיקטורים לשינויים במחירים ובשערי החליפין, 1992 עד 2004
 (אחוזים, מונחים שנתיים)

-1992									
2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
במשך השנה									
1.2	-1.9	6.5	1.4	0.0	1.3	8.6	7.0	10.6	10.8
2.3	-0.5	6.1	0.4	0.6	2.0	8.6	6.8	9.8	9.2
2.3	-0.5	6.8	0.4	0.9	2.2	8.5	7.8	10.5	9.5
7.6	3.3	6.9	-1.9	2.0	3.5	8.2	5.9	7.0	9.0
1.8	-0.5	14.2	3.7	-6.3	-2.5	20.6	3.7	3.0	8.5
-1.2	-6.4	9.8	4.8	-2.7	0.4	18.2	7.9	5.0	8.0
בממוצע									
-0.4	0.7	5.7	1.1	1.1	5.2	5.4	9.0	11.3	11.3
0.2	2.4	4.1	0.4	2.0	6.0	5.3	8.4	9.8	9.7
0.7	2.6	4.6	0.4	2.2	6.4	6.0	8.9	10.5	9.9
5.4	4.3	3.9	-0.1	3.6	7.1	4.2	6.3	8.6	9.2
2.2	1.2	14.2	1.4	-4.7	8.3	9.6	4.3	3.5	8.7
-1.5	-4.0	12.7	3.1	-1.5	8.9	10.2	8.2	5.9	7.3
1.8	-2.4	6.6	-1.1	-3.1	1.0	0.5	-2.8	-5.7	-3.0
4.3	0.5	7.5	-1.8	-0.8	0.3	-2.4	-6.6	-8.8	-2.3
-2.4	-2.9	-0.9	0.7	-2.4	0.6	3.0	4.1	3.3	-0.8
8.8	5.1	3.3	0.2	12.5	5.9	4.4	10.5	7.1	6.5

(1) ממוצע החודש האחרון של התקופה לעומת ממוצע החודש האחרון של התקופה הקודמת.

(2) היחס בין מחיר היצוא, למעט יהלומים, למחיר התוצר העסקי כולל שירותי דיור.

(3) היחס בין מחיר היבוא, למעט יהלומים, למחיר התוצר העסקי כולל שירותי דיור.

(4) היחס בין מחיר היצוא, למעט יהלומים, למחיר היבוא למעט יהלומים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח 9

אינדיקטורים מוניטריים, 1990 עד 2004

(אחוזים, מונחים שנתיים)

1990-											
2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	
18.0	0.5	15.6	14.2	11.0	9.5	12.0	13.3	15.9	3.9	24.0	השינוי באמצעי התשלום ¹ M1
1.1	1.7	10.5	10.8	13.1	16.7	16.1	18.9	24.5	47.2	31.7	השינוי בסך כל האשראי הבנקאי ¹
4.4	7.9	7.3	7.1	9.8	13.0	12.6	14.8	16.5	15.8	14.0	הריבית הנומינלית על מקורות בנק ישראל
1.7	2.2	3.3	1.9	2.6	5.3	6.2	9.2	11.2	10.1	13.9	הציפיות לאינפלציה ²
3.2	6.2	5.8	5.6	8.0	10.7	10.3	12.2	13.8	13.3	11.5	הריבית הנומינלית על פח"ק/תפ"ס
7.4	10.6	9.9	10.0	12.9	16.4	16.2	18.7	20.6	20.2	21.3	הריבית הנומינלית על האשראי החופשי במטבעי ישראלי
1.8	1.5	2.1	3.6	5.5	4.5	4.9	4.9	4.6	5.3	6.3	הריבית הממוצעת על סל המטבעות ³
3.8	4.9	4.8	4.9	6.0	5.6	5.1	4.1	4.6	4.3	2.4	התשואה הריאלית של איגרות חוב ל-5 שנים
2.4	5.1	3.5	5.1	7.0	7.3	6.1	5.1	4.7	5.2	1.1	הריבית הריאלית של בנק ישראל ⁴
5.4	6.8	5.8	7.2	9.2	9.2	8.3	8.1	8.3	9.3		ריבית ריאלית משוקללת ⁵
16.5	55.6	-20.2	-6.9	0.5	65.7	2.9	36.1	-1.6	14.8	33.1	מדד המניות הכללי ⁶

(1) עליות של הרמות השנתיות הממוצעות. החל מ-1996 - כולל בנקים למשכנתאות.

(2) אומדן ציפיות האינפלציה משוק ההון ל-12 החודשים הקרובים, בהנחת פטור מלא ממס.

(3) על בסיס ריביות libid לשלושה חודשים.

(4) עד 1997 - הממוצע היומי של הריבית האפקטיבית השולית על ההלוואה המוניטרית במכסות; מ-1998 - הממוצע של הריבית

האפקטיבית על המכרז היומי לפיקדונות הבנקים בבנק ישראל, בניכוי הציפיות לאינפלציה ל-12 חודשים, כפי שהן נגזרות משוק ההון.

(5) ריבית זו משקללת את הריביות: הצמודה, הלא-צמודה ובמט"ח, תוך ניכוי הציפיות לאינפלציה.

(6) מדד כל המניות ובני ההמרה, שיעור השינוי במשך השנה.

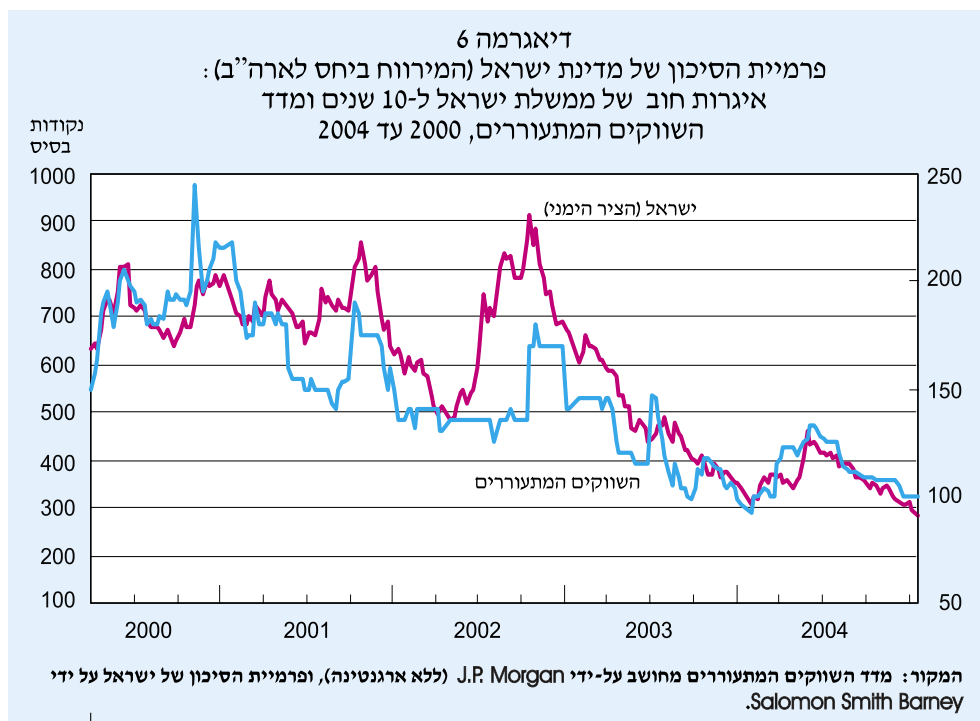
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ישראל להשיג את יעד האינפלציה²². גורמי רקע נוספים שאיפשרו את המשך יישום המדיניות של הורדת הריבית היו היציבות הביטחונית היחסית ששררה השנה, והתבטאה בירידה של מספר הפיגועים, והצמיחה הכלכלית בעולם, שהובילה לצמיחה מואצת בישראל החל מסוף שנת 2003. נוסף על גורמים אלו ירדה פרמיית הסיכון של השווקים המתעוררים בעולם ירידה משמעותית במשך שנת 2003, ונותרה נמוכה במשך שנת 2004 - התפתחות שממנה נהנה גם המשק הישראלי: בסוף השנה הנסקרת הייתה פרמיית הסיכון שלו (המירווח בין התשואה על איגרות חוב של ממשלת ישראל ל-10 שנים לבין זו של ארה"ב²³) דומה לזו ששררה בסוף 2003

22 החשיבות של התאמה בין המדיניות המוניטרית למדיניות הפיסקלית נידונה בשנים האחרונות בספרות הכלכלית, לדוגמה: M. Buti, 2003, "Monetary and fiscal Policies in the EMU, Interactions, and Coordination". ספרות זו מנסה להעריך מה ההשפעה של מדיניות מתואמת על הכלכלה. התזה המרכזית היא שמשמעת פיסקלית יכולה להשפיע על האמינות של עושי המדיניות המוניטרית.

23 התשואה על אג"ח של ממשלת ישראל אינה כוללת אג"ח שהונפקו בערבות ממשלת ארה"ב.

ונמוכה משמעותית מאשר בסוף 2002 (דיאגרמה 6). ירידתה של פרמיית הסיכון בשנת 2003, אשר הושפעה גם מהערבויות שקיבלה הממשלה מארה"ב, ורמתה הנמוכה של הפרמיה השנה הקלו אף הן על המשך ההורדה של ריבית בנק ישראל.

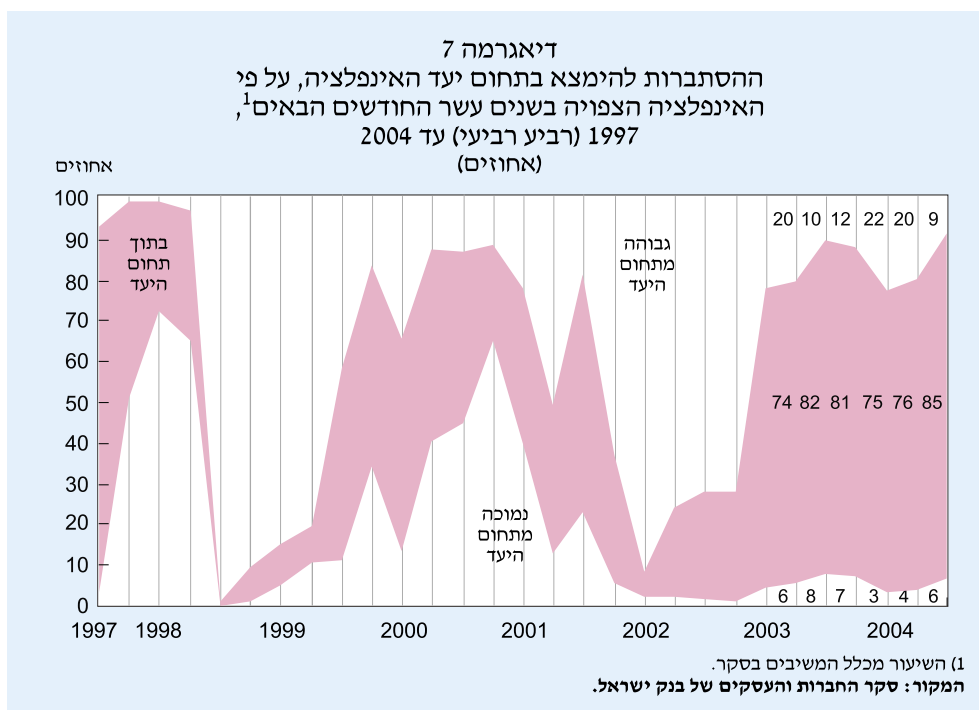


התגברות האמון של
הציבור במדיניות
המוניטרית התבטאה
ביציבות יחסית בשוק
מטבע החוץ ובשוק
איגרות החוב.

התגברות האמון של הציבור בנחישותה וביכולתה של המדיניות המוניטרית להשיג את יעד יציבות המחירים התבטאה במשך השנה במספר אינדיקטורים, ובראשם יציבות יחסית בשוק מטבע החוץ ובשוק איגרות החוב. עדות נוספת לאמון במדיניות עולה מסקר החברות והעסקים של בנק ישראל: על השאלה "מהן ציפיותיכם לשינוי שיעטבר במדד המחירים לצרכן במשך 12 החודשים הקרובים" השיבו כ-75 אחוזים ויותר מ-600 הגופים המשתתפים בסקר כי האינפלציה בשנה הקרובה תהיה, להערכתם, בתחומי היעד (דיאגרמה 7). שיעור גבוה זה נרשם החל ברביע השני של 2003 במשך שישה רביעים ברציפות (עד סוף 2004) - התקופה הארוכה ביותר מאז סוף שנת 1997, שבה הכניס בנק ישראל שאלה זו לסקר. עדות מקבילה לאמון הציבור במנהלי המדיניות המוניטרית התקבלה מהציפיות לאינפלציה: אלה נמצאו במשך רוב חודשי השנה בתחום יעד האינפלציה, תוך תנודתיות נמוכה.

הציפיות לאינפלציה
נשארו יציבות במחצית
השנייה של 2003 וב-
2004.

הערכת השוק כי האינפלציה בעתיד תהיה בשיעור המתיישב בתחומי היעד אינה מובנת מאליה; זאת על רקע הסטיות מיעד האינפלציה והתנודתיות החריפה עדיין של האינפלציה בישראל: בשנת 2002 עלו המחירים, כזכור, ב-6.5 אחוזים, ואילו בשנת 2003 הם ירדו ב-1.9 אחוזים; תנודתיות זו, תוך חריגה מיעד יציבות המחירים, יכלה לערער את אמון הציבור ביכולתו של בנק ישראל להשיג את יעד האינפלציה, שכן בעבר - במשך שנות התשעים ועד סוף 2002 - ציפיות האינפלציה של הציבור לשנה הקרובה הושפעו במידה מכרעת מההתפתחויות בעבר; על כך מעיד המיתאם הגבוה בין הציפיות לשנה הקרובה ובין האינפלציה בפועל בשנה שעברה.



התפתחות הציפיות במחצית השנייה של 2003 וב-2004, שנשארו יציבות למרות התנודתיות הרבה של האינפלציה, היא אפוא בבחינת תפנית - פרי שיקום אמינותה של המדיניות. את המדיניות המונית שיושמה השנה ואת השיקולים שעמדו בבסיסה ניתן לחלק לשלוש תת-תקופות: מתחילת השנה ועד סוף אפריל - התקופה שבה נמשכו הורדות הריבית; מאפריל ועד נובמבר - אז הושארה ריבית בנק ישראל ללא שינוי; והחודש האחרון של השנה - שבו חזר בנק ישראל והוריד את הריבית על מקורותיו.

בסוף שנת 2003, לאחר שריבית בנק ישראל הורדה מ-9.1 נקודות אחוז בדצמבר 2002 ל-5.2 בדצמבר 2003, הראו אינדיקטורים רבים כי סביבת המחירים ממותנת מאוד, וניתן להמשיך בתהליך הפחתת הריבית. לפיכך הוריד בנק ישראל את הריבית במשך ארבעת החודשים הראשונים של השנה בשיעור מצטבר של 1.1 נקודת האחוז. במהלך תקופה זו עלתה בהדרגה סביבת המחירים, והדבר התבטא בין היתר בעלייה של הציפיות לאינפלציה הנגזרות משוק ההון, לרמה של כ-2 אחוזים, ושל תחזיות האינפלציה של החזאים הפרטיים. השיפוע של עקום תשואות המק"ם הפך לחיובי²⁴ ושיקף הערכות של הציבור כי בנק ישראל יעלה את הריבית בהמשך השנה. בשל ההתפתחות באינדיקטורים האלה, ועל רקע ציפיות בשווקים הפיננסיים בארה"ב כי הבנק המרכזי האמריקני יתחיל בקרוב להעלות את הריבית

בארבעת החודשים הראשונים של 2004 הוריד בנק ישראל את הריבית ב-1.1 נקודת אחוז במצטבר.

24 המצב שבו הריבית של בנק ישראל נמוכה מתשואת המק"ם ל-12 חודשים (עקום בעל שיפוע חיובי) שכיח בעולם וצפוי על פי התיאוריה הכלכלית. שיפוע חיובי של עקום התשואות יכול לשקף דרישה של הציבור לפרמיית סיכון בגין החזקת נכס לטווח של 12 חודשים, לעומת החזקת אותו נכס לטווח קצר יותר, וכן ציפיות של הציבור כי בנק ישראל יעלה את הריבית במשך השנה. עם זאת שיפוע חיובי של עקום המק"ם לא היה שכיח בישראל בעשור האחרון, ונרשם רק בשתי אפיוזות, שבהן השתררה גם אי-יציבות בשווקים הפיננסיים. האחרונה הייתה בתחילת שנת 2002, לאחר שבנק ישראל הוריד את הריבית על מקורותיו בשתי נקודות אחוז בבת אחת.

בסוף אפריל הפסיק בנק ישראל את תהליך הורדת הריבית.

וההשלכות האפשריות של מדיניות זו על האינפלציה בישראל, הפסיק בנק ישראל, בסוף אפריל, את תהליך הורדת הריבית. לאחר 13 הורדות רצופות מדי חודש בחודש, שהסתכמו ב-5 נקודות אחוז, קבע הבנק כי הריבית לחודש מאי תישאר ברמה של 4.1 אחוזים, ושיעורה לא שונה במשך שמונה חודשים. תחילתה של תקופה זו - מאי עד נובמבר - אופיינה בהערכות וניתוחים שעל פיהם עלתה סביבת האינפלציה במשק, ולכן בנק ישראל אינו יכול להמשיך להוריד את הריבית, וייתכן כי הוא אף יידרש להעלותה בהמשך השנה; זאת, בין היתר, על רקע פחות השקל באותה עת, מדדי מחירים גבוהים לחודשים אפריל ומאי ועלייה מתמדת בציפיות לאינפלציה לטווחים הבינוניים והארוכים. בהמשך התקופה השתנו חלק מהנתונים החיצוניים: בין השאר, נרשם ייסוף עקבי בשער השקל מול הדולר מספטמבר (שהושפע בעיקר ממגמת היחלשות הדולר מול האירו, על רקע הגירעון הגדול במאזן המסחרי של ארה"ב), ירדו התשואות בשוק הכספים לטווחים הבינוניים והקצרים, פורסמו מדדי מחירים נמוכים ושליליים מחודש יוני ואילך, והציפיות לאינפלציה בטווחים הבינוניים והארוכים ירדו לרמה קרובה אל הגבול העליון של יעד יציבות המחירים. אינדיקטורים אלו הביאו להערכות מחודשות, שלפיהן סביבת האינפלציה נמוכה, ועל רקע זה הוריד בנק ישראל את הריבית על מקורותיו לחודש דצמבר ל-3.9 אחוזים. משנתברר כי היציבות בשוק מטבע החוץ ובשוק איגרות החוב נשמרה גם לאחר הורדת ריבית זו, הורדה הריבית לינואר 2005 ל-3.7 נקודות אחוז, ולפברואר - ל-3.5 נקודות אחוז. הורדות אלו בוצעו למרות ההערכות ששררו אז בשוק (הנגזרות מעקום המק"ם) ואלה שעלו מהמודלים של בנק ישראל כי בעתיד תידרש העלאה מחודשת של הריבית, על רקע צמיחת המשק והצטמצמות פער התוצר; זאת משום שלהערכת בנק ישראל ניתן להשיג את יעד יציבות המחירים בריבית נמוכה מ-4.1 אחוזים - השיעור ששרר קודם להפחתת הריבית בדצמבר. יתירה מזו, ייתכן שהערכת סביבת האינפלציה לפי המודלים לוקה בהטיה מסוימת כלפי מעלה, מפאת התבססותם על שנות התשעים, שברובן סביבת האינפלציה הייתה גבוהה יותר מאשר היום²⁵. מכל מקום הערכה של המדיניות המוניטרית שיושמה בסוף השנה תתאפשר רק במהלך שנת 2005.

בחודש דצמבר חזר בנק ישראל והוריד את הריבית ל-3.9 אחוזים.

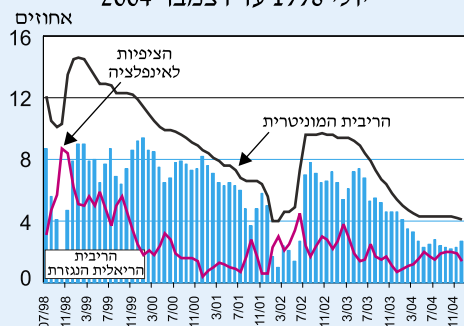
רמת הריבית הריאלית השנה הייתה הנמוכה ביותר בעשור האחרון.

הזהירות בהורדת הריבית השנה התחייבה גם על רקע הרמה הנמוכה שאליה הגיעו שיעוריה - הנומינליים והריאליים - יחסית לרמות של השנים האחרונות: הריבית הריאלית הנגזרת על מקורות בנק ישראל ירדה מ-4.6 נקודות האחוז בדצמבר 2003 ל-2.6 נקודות בדצמבר השנה (דיאגרמה 8-ב'), ובממוצעים שנתיים היא ירדה מ-5.1 אחוזים ב-2003 ל-2.4 אחוזים השנה²⁶, ואף מתחת ל-2 אחוזים בינואר ופברואר 2005. זוהי רמת הריבית הנמוכה ביותר בעשור האחרון, והיא נתמכה על ידי הירידה של הריביות לטווחים הבינוניים והארוכים לרמותיהן הנמוכות ביותר בעשור זה (לוח 9). גם פער הריביות מול ארה"ב הצטמצם מאוד במשך השנה, עד לרמות נמוכות היסטוריות, ולכן חייב אף הוא זהירות בהורדות הריבית. (ראו דיון להלן). הערכת בנק ישראל הייתה אפוא כי הפחתת ריבית מהירה מזו שיושמה השנה עלולה לסכן את היציבות בשווקים הפיננסיים.

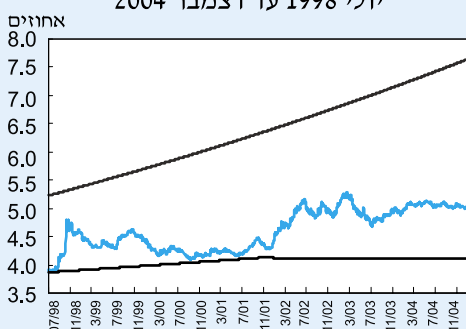
25 האינפלציה שחזו המודלים לשנת 2004 הייתה גבוהה מהאינפלציה בפועל בשנה זו, גם בהתחשב בהתפתחות בפועל של המשתנים המשפיעים על האינפלציה, כגון השינוי בשער החליפין ובפעילות הכלכלית.
26 גם הריבית הריאלית בדיעבד - בניכוי האינפלציה ששררה בפועל, לא זו הצפויה, ירדה השנה משמעותית. הריבית בדיעבד המשווקלת לפי כל סוגי האשראי ירדה מרמה ממוצעת של 11.9 אחוזים ב-2003, ל-6.2 אחוזים ב-2004 (עד אוקטובר). עם זאת, הייתה רמתה גבוהה מהריבית הצפויה, משום שהאינפלציה בפועל הייתה השנה נמוכה מהציפיות לאינפלציה.

דיאגרמה 8

ב. ריבית בנק ישראל, הציפיות לאינפלציה לשנה והריבית הריאלית הנגזרת, יולי 1998 עד דצמבר 2004



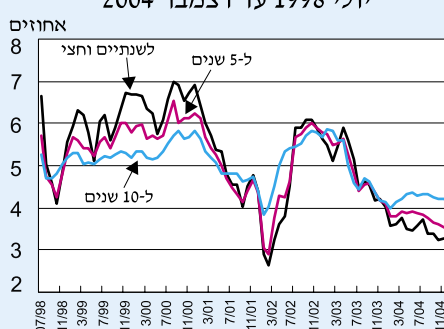
ד. שער החליפין של השקל לעומת סל המטבעות, יולי 1998 עד דצמבר 2004



א. שיעורי השינוי של מדדי מחירים נבחרים ב-12 החודשים האחרונים, יולי 1998 עד דצמבר 2004



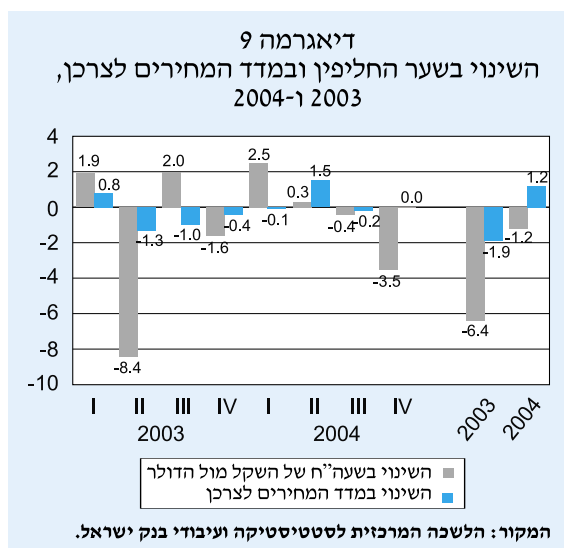
ג. הריביות הריאליות הצמודות למדד, יולי 1998 עד דצמבר 2004



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

על רקע המדיניות המוניטרית שיושמה השנה עלה מדד המחירים לצרכן בשיעור של 1.2 אחוזים. ניתוח בדיעבד של הגורמים שהשפיעו על התפתחות המחירים השנה, בעזרת המודלים האקונומטריים של מחלקת המחקר, מעלה כי מתינותה של עליית המחירים לאורך השנה כולה נבעה משני גורמים עיקריים: ראשית, למרות ההאצה שהייתה השנה בפעילות הכלכלית, רמתה של הפעילות עדיין נמוכה, ויש פער בין התוצר בפועל לתוצר הפוטנציאלי; פער התוצר לחץ השנה לירידת המחירים, אף כי הלחץ פחת מעט במשך השנה, עם הצטמצמות הפער. לצד פער התוצר ראוי להזכיר גם את התפתחות השכר ועלות העבודה. עלייתו של השכר הריאלי השנה, לאחר ירידה משמעותית בשנות המיתון, לא גרמה לעליית המחירים, בזכות עלייה גדולה יותר של פריזון העבודה (התוצר לשעת עבודה), כך שהעלות ליחידת תוצר ירדה השנה. גורם נוסף שתורם לעלייה הנמוכה של המחירים השנה היה שער החליפין של השקל לעומת הדולר. למשתנה זה נודעת השפעה ניכרת על המחירים זה שנים רבות (דיאגרמה 9), במיוחד מפני המשקל הגדול של סעיף הדיור, המוצמד עדיין ברובו לדולר, במדד המחירים לצרכן. מסיבה זו שער השקל לעומת הדולר הוא השער העיקרי המשפיע על המחירים, יותר משער השקל לעומת סל המטבעות (בשונה ממשקים פתוחים אחרים). במחצית הראשונה של השנה נרשם בשער השקל לעומת הדולר פיצוץ של כ-3 אחוזים, שהוביל לעליית המחירים (בחוודשים אפריל ומאי), אולם במהלך המחצית השנייה של השנה התהפכה המגמה: שער השקל-דולר

מדד המחירים לצרכן
עלה בשיעור של 1.2 אחוזים.



יוסף בכ-4 אחוזים, ותרם לירידת מדד המחירים לצרכן. עדות להשפעה של שער השקל-דולר על התפתחות המחירים, השפעה הנובעת ממנגנוני ההצמדה במשק, ניתן לראות במדד המחירים לצרכן ללא סעיף הדיור²⁷: עלייתו של מדד זה השנה, ב-2.3 אחוזים, הייתה גבוהה מעליית מדד המחירים לצרכן. לעומת הגורמים האמורים שמיתנו את קצב עליית המחירים השנה פעלה לעלייתם עליית מחירי התשומות בעולם, ובפרט מחירי הנפט, שעלו מכ-30 דולרים לחבית בסוף 2003 לרמות שיא של למעלה מ-50 דולרים ברביע

השלישי של השנה. עם זאת, ההערכות מעולות ממודל המחירים של המחלקה הן כי גורם זה תרם לעליית המחירים השנה כחצי נקודת אחוז, פחות מאשר במשברי האנרגיה הקודמים. (ראו תיבה 3 בדוח האינפלציה למחצית השנייה של 2004)²⁸.

סוגיות מרכזיות במדיניות המוניטרית ב-2004

ניתוח התפתחות המחירים בדיעבד מעלה את השאלה אם המדיניות המוניטרית השנה הייתה מרחיבה ואם כן - באיזו מידה. מהמודלים הכלכליים המשמשים בבנק עולה כי העובדה שהריבית הריאלית הצפויה במשק - ריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה - הגיעה בסוף השנה לרמה של כ-2 אחוזים תמכה בעליית המחירים ובחזרתם אל תחום היעד. הריבית השנה הייתה נמוכה לא רק מהריביות ששררו בישראל בעשור האחרון, אלא גם מן הריבית הנתפסת כזו של הטווח הארוך¹ - הריבית התואמת מצב של תעסוקה מלאה (רמה שאינה נמדדת באופן ישיר, אך מקובל לאמוד אותה על פי קצב הצמיחה הפוטנציאלי של התוצר). במובן זה המדיניות המוניטרית הייתה השנה מרחיבה. זאת בניגוד לשנת 2003, שבה, למרות ההורדות של ריבית בנק ישראל, הריבית הריאלית (5.1 אחוזים בממוצע שנתי) הייתה גבוהה מרמת שיווי המשקל של הטווח הארוך, ומכאן שהמדיניות באותה עת אמנם הקלה את הריסון המוניטרי, אולם לא הייתה מרחיבה. בהתייחסות לעליית המחירים השנה יש להביא בחשבון את שיעור ירידתם אשתקד - 1.9 אחוזים. השוני בין שתי השנים מלמד כי הכוחות הכלכליים שפעלו השנה, וביניהם המדיניות המוניטרית, האיצו את

1 שנהוג לכנותה "הריבית הטבעית".

27 אף כי מדד מחירי הדיור הושפע במהלך השנה גם מהמשך השפל בענף הבנייה, ושיעור ירידתו היה גבוה מהייסוף של השקל לעומת הדולר.

28 השפעה גדולה יותר הייתה למחירי הנפט על מדד המחירים הסיטוניים, שעלה השנה ב-7.6 אחוזים.

קצב השינוי במחירים. גם השגתו של יעד האינפלציה השנה לאחר שבשנה שעברה הייתה האינפלציה נמוכה מהיעד תומכת בהערכה שהמדיניות המוניטרית השנה הייתה מרחיבה (אף כי התפתחות המחירים מושפעת מגורמים רבים מלבד המדיניות המוניטרית).

למרות כל האמור לעיל, מאחר ששיעור עליית המחירים הסתכם ברמה הגבוהה רק מעט מהגבול התחתון של היעד, ניתן לשאול אם המדיניות המוניטרית הייתה מרחיבה די הצורך. כמה שיקולים הניעו את בנק ישראל להימנע מהרחבה רבה יותר: (א) במשק הישראלי פועלים גורמים שאינם מאפשרים למנהלי המדיניות לכוון בדיוק לשיעור אינפלציה מסוים, למשל לאמצע הטווח של יעד יציבות המחירים, ולפיכך נקבע יעד יציבות מחירים כטווח ולא כשיעור נקודתי. המרכזי שבגורמים אלו הוא היקפו הקטן של המשק ופתיחותו לתנועות הון, המתבטאים בתנודתיות גבוהה של מדדי המחירים מחודש לחודש כתוצאה משינויים בשערי החליפין. (ב) בעטיה של הצמדת חלק מסעיפי המדד לדולר, נודעת לשער הדולר השפעה דומיננטית על המחירים, ובפרט על מחירי הדירה, שלהצמדתם לדולר אין כיום סיבה כלכלית. (ג) בחינת מדדי המחירים לצרכן בניכוי סעיפים תנודתיים ועונתיים מעלה כי סביבת האינפלציה הייתה השנה גבוהה מזו שמתקבלת על פי מדד המחירים לצרכן, וגבוהה מאמצע תחום היעד: מדד המחירים לצרכן ללא דיור, פירות וירקות והלבשה והנעלה עלה בשיעור של 2.3 אחוזים. (ד) המטרה של המדיניות המוניטרית להשיג את יעד האינפלציה במקביל לשמירה על היציבות בשווקים הפיננסיים, מחייבת לעיתים תגובה הדרגתית. זאת מחשש - הכרוך בניהול המדיניות ex-ante - כי תגובה מהירה תערער את היציבות בשוק מטבע החוץ ובשווקים פיננסיים אחרים, והדבר יסכן גם את השגת יעד האינפלציה. בהקשר זה ראוי לציין כי אמנם בשנים האחרונות נוצרה לעיתים אי סימטריה בין תגובת בנק ישראל על שינויים כלפי מעלה בסביבת המחירים לתגובתו על שינויים כלפי מטה - בין היתר גם על רקע תהליך הדיסאינפלציה - אולם השנה אי סימטריה זו הצטמצמה משמעותית.

שאלה נוספת היא אם הגידול המהיר של כמות הכסף עלול לסכן את יציבות המחירים. במהלך 2004 עלתה במהירות כמות הכסף (M1), עלייה שהוצאה מחודש לחודש. שיעור הגידול הממוצע באמצעי התשלום הסתכם בכ-18 אחוזים (לוח 9, דיאגרמה 10). על רקע הגידול המהיר של כמות הכסף, המבטא גם הנזלה (מעבר לנכסים נזילים) של תיק הנכסים, עלתה השאלה אם גידול זה מסכן את יציבות המחירים. במענה על שאלה זו חשוב לציין בראש וראשונה כי משטר המדיניות המוניטרית שבנק ישראל מנהל בעשור האחרון אינו משטר של קביעת כמות הכסף, אלא משטר של קביעת שיעור הריבית במטרה להשיג את יעד האינפלציה. כך, כזכור, במחצית הראשונה של שנות התשעים שונה משטר המדיניות המוניטרית, ובנק ישראל החל להכריז בכל חודש על הריבית שהוא גובה על מקורותיו. המשמעות של הכרזה זו

2 בתחילת שנות התשעים שימש שער החליפין עוגן נומינלי של המדיניות המוניטרית. מאוגוסט 1994 החל בנק ישראל להודיע על שיעור הריבית על מקורותיו, ולא על הכמויות שישפק במסגרת ההלוואה המוניטרית ובמכרזים, כפי שעשה עד אז. ראו גם "גיברה וד' צידון, 2001, "מבין מוניטרי: כלי המדיניות המוניטרית בישראל וניהולה 1987-1998", בתוך בן בסט (עורך), ממעורבות ממשלתית לכלכלת שוק, המשק הישראלי 1985-1998.

היא שהבנק מוכן להציע כל כמות של נזילות אשר תידרש באותה הריבית (היצע גמיש לחלוטין בריבית המוצהרת). במצב זה, כמות הכסף שהציבור מחזיק והשינוי בכמות זו בכל חודש נקבעים על ידי הביקוש לכסף (ולא על ידי ההיצע). לכן השאלה היא: **מה התפקיד והחשיבות של כמות הכסף במשטר שבו הריבית נקבעת על ידי הבנק המרכזי.**

שאלה זו נידונה רבות בשנים האחרונות בקרב כלכלנים בעולם³. מזה כעשור הכול מסכימים שהמכשיר האפקטיבי לשליטה באינפלציה בטווח הקצר הוא שיעור הריבית: יש להעלות את הריבית כשהאינפלציה גבוהה מהיעד, ולהורידה כשהיא נמוכה ממנו – אסטרטגיה הקרויה "כלל טיילור". ניתוח (בדיעבד) של המדיניות המוניטרית שנוקט בנק ישראל מעלה כי כלל זה מאפיין גם אותה (עם שינויים מסוימים, התואמים משק קטן ופתוח⁴). על פי גישה זו תפקידה של כמות הכסף מוגבל מאוד, והיא אינה שימושית ביותר בחיזוי האינפלציה בטווח הקצר. בגלל השתרשותה של גישה זו בבנקים מרכזיים במדינות מפותחות הצטמצם מאוד המשקל שיוחס להתפתחויות בכמות הכסף. (לדוגמה בארה"ב ובארצות האחדות האירופי). ההצדקות לכך באו מכמה כיוונים: בטווח הקצר הקשר בין גידולה של כמות הכסף לאינפלציה נמוך יחסית, ומשתנה על פני זמן; ישנם אינדיקטורים ישירים ללחצים אינפלציוניים, כגון הציפיות לאינפלציה; מתן משקל גדול, נוסף על הריבית, גם למצרפים המוניטריים יכול ליצור איתות מבלבל לציבור, ולהפוך את המדיניות המוניטרית לפחות שקופה; מדיניות שיועדה ישירות להשגת יעדי אינפלציה הוכחה כמוצלחת במדינות רבות, ומאומצת במדינות מפותחות נוספות. כן הועלו בשנים האחרונות טיעונים שלפיהם ניהול מדיניות המוניטרית לפי "כלל טיילור" מתאים אם כמות הכסף מצויה בטווח מסוים (שעוד עתה לא הוגדר באופן אופרטיבי), אולם כשגידולה חורג מטווח זה חריגה מתמשכת, יציבות המחירים עלולה להתערער.

כיוון שבמשטר המוניטרי המיושם בישראל, כמות הכסף נקבעת כאמור על ידי הביקוש לכסף, נבחנה במחלקת המחקר השאלה אם הגידול המואץ של כמות הכסף השנה מוסבר במלואו על ידי ירידת הריבית הנומינלית וגידול הפעילות הכלכלית, תוך התמקדות בקשרים ארוכי טווח⁵. התשובה לכך שלילית: ביקוש הציבור לכסף גבוה מזה שחווה המודל⁶, כלומר גבוה מן הביקוש שנגזר מירידת הריבית וגידול התוצר. הסבר אפשרי לכך הוא שבסביבה הכלכלית חלו שינויים, אשר אינם נתפסים במודל, שהביאו לגידולה של כמות הכסף שהציבור מעוניין להחזיק: הירידה הגדולה במחיר של החזקת

3 לדוגמה: Christiano and Rostagno, 2001, "Money growth monitoring and the Taylor rule", NBER working paper series.; Gali, 2001, "Monetary policy in the early years of the EMU"

4 ר' מלניק (2005), "היצעה ללשכת הנגיד: המקרה של ישראל", סקך בנק ישראל 77, 104-77.

5 הבדיקה נערכה על סמך הגישה שהציע נ' קליין (2003) "הביקוש לכסף בישראל בשנים 1994 ועד 2001: גישת קו-אינטגרציה במסגרת מודל Error correction", נייר לדיון 08.03, מחלקת המחקר בנק ישראל.

6 באמידה נוספת, המוצגת בתיבה ב'-2 בדוח האינפלציה למחצית השנייה של 2004, נמצא כי הפער בין כמות הכסף בפועל לבין הכמות החזויה על פי משוואות הביקוש לכסף החל להיווצר מהרביע השלישי של שנת 2000. עוד נמצא באמידה זו, כי כל הפער נובע מביקוש הציבור למומנים (בעוד שהביקוש לפיקדונות תואם את ההתפתחות בפועל), וכי הוא גדל עד שנת 2002 ומאז נבלם גידולו.

הכסף (הריבית), הירידה בסביבת האינפלציה והתגברות אומן הציבור בהתמדתה של סביבת המחירים הנמוכה. בהסבר זה תומך שיעור ההתרחבות המתון של מצרף הכסף הרחב יותר (M2), הכולל גם פיקדונות נושאי ריבית - כ-5.5 אחוזים בלבד - שמשמעותו בחירה של הציבור להחזיק נכסים נוזלים על חשבון הנכסים הפחות נוזלים, אף שהאחרונים נושאים ריבית. את ההערכה כי הציבור אינו חושש מהתערערות יציבות המחירים גם בטווח הבינוני מחזקת ירידתן של הציפיות לאינפלציה לטווחים הארוכים (שנתיים ואילך) השנה אל תחומי יעד יציבות מחירים.

מכל האמור לעיל עולה, כי התשובה לשאלה אם גידולה של כמות הכסף עלול לסכן את יציבות המחירים היא, שכל עוד הגידול נמשך תקופה לא ארוכה אין בו סכנה, אולם גידול מתמשך יכול לסכן את יציבות המחירים; גידול כזה יתבטא בעלייה בציפיות לאינפלציה ויחייב את בנק ישראל להעלות את הריבית, בייחוד כאשר יצטמצם פער התוצר במשק, ויתחילו להיווצר, מכיוון זה, לחצים לעליית מחירים.

סוגיה נוספת שעלתה לסדר יומו של בנק ישראל בעת ניהול המדיניות השנה, היא אם הצטמצמות פער הריביות מול חו"ל מקשה על עמידה ביעד יציבות המחירים ועלולה לסכן את היציבות הפיננסית. השנה הצטמצם משמעותית הפער בין הריביות לטווח קצר בישראל לריביות השוררות במדינות המפותחות ובשווקים מתעוררים (כפי שרואים בלוח להלן). מול מספר מדינות פער הריביות אף הפך לשלילי: הריבית בישראל הגיעה לרמה נמוכה מאשר בהן, וזאת גם כשמנכים את שיעור האינפלציה בכל מדינה. מאחר שחלק גדול מתנועות ההון מהמשק הישראלי ואליו הן בדולרים, מעניינת בעיקר הצטמצמות פער הריביות מול ארה"ב, שהגיע לרמות נמוכות היסטוריות: הפער בין ריביות הבנקים המרכזיים היה בדצמבר 1.65 אחוזים, ירד לאחוז בפברואר 2005 (רמה הנמוכה אף מזו ששררה בסוף שנת 2001, לאחר שבנק ישראל הוריד את הריבית המוניטרית ב-2 נקודות אחוז). והפערים בין הריביות לטווח קצר קטנים עוד יותר. הגורם העיקרי להצטמצמות הפער בשנתיים האחרונות הוא תהליך הורדת הריבית על ידי בנק ישראל, ובשנת 2004 היא נבעה גם מהעלאות הריבית על ידי הבנק המרכזי האמריקני. הצטמצמות פער הריביות במשק קטן ופתוח כישראל מגדילה את הנטייה לייצא הון לחו"ל (לטווח קצר). לכן עלתה במשך השנה השאלה אם ההצטמצמות מסכנת את היציבות הפיננסית, וכן אם יש פער מינימלי שממנו אין לרדת. שאלות אלה התחדדו גם על רקע הכניסה-לתוקף של החלטת הממשלה להוריד את המיסוי על נכסים זרים, החל מינואר 2005, אשר הקטינה את אפליית המס נגד נכסים אלה, ולכן הגדילה את הכדאיות של השקעות בחו"ל.

הפערים בין הריביות הנומיןליות על נכסים בשני מטבעות אמורים לשקף את הציפיות לשינוי שער החליפין בין שני המטבעות, את הסיכון הכרוך בתנודתיות שערי המטבע ואת פרמיית הסיכון של המדינה⁷. (שני הרכיבים האחרונים עשויים להתפתח בכיוונים מנוגדים). כיוון שבחלק מהגורמים האמורים חלו שינויים בשנים האחרונות, ההתייחסות לפער הריביות בין ישראל לעולם צריכה להיבחן לאורך זמן, על רקע ההתפתחויות בסביבה הכלכלית של המשק הישראלי. בשנות התשעים האינפלציה במשק הישראלי

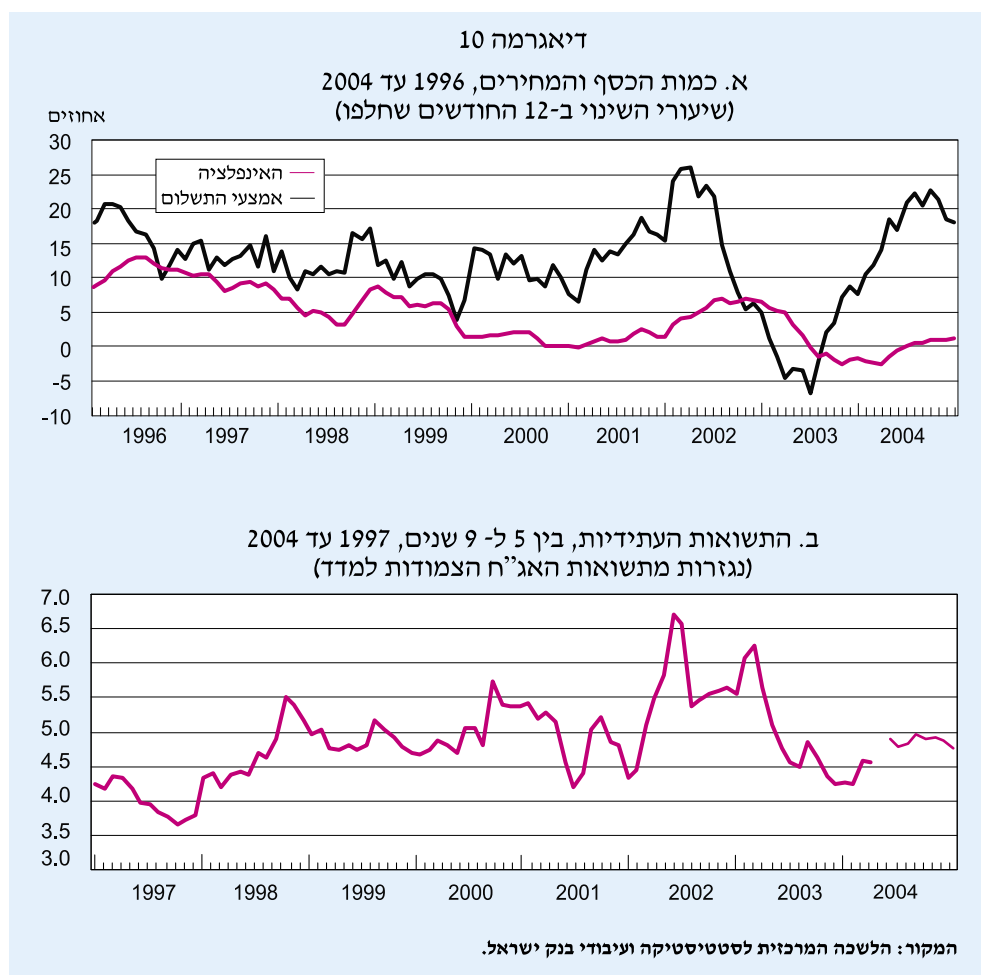
7 בהנחות מסוימות צפויים שיעורי הריבית הריאליים במשקים השונים להיות שווים, למעט הפערים בסיכון בין המשקים.

הייתה גבוהה מאשר במשקים המפותחים, במשק שררה אי-ודאות לגבי האינפלציה, ובנק ישראל ניהל מדיניות מוניטרית של דיסאינפלציה, שהתבטאה בריביות נומינליות וריאליות גבוהות. משנת 1999 ואילך ירדה האינפלציה בישראל והסתכמה בשיעורים נמוכים מאשר במשקים המפותחים (להוציא את שנת 2002), והצטברו אינדיקטורים לירידתה של אי-הוודאות האינפלציונית. האינפלציה הנמוכה איפשרה לבנק ישראל להרפות את הריסון המוניטרי, ולהוריד את הריביות על מקורותיו. לצד התפתחויות אלה השתפרה המדיניות הפיסקלית וירדה פרמיית הסיכון של מדינת ישראל (במקביל לירידתה בכלל השווקים המתעוררים, כמתואר לעיל). על רקע השינויים האמורים בסביבה הכלכלית נראה שהצטמצמות הפער בין הריביות השוררות במשק הישראלי לאלה השוררות במדינות מפותחות ובשווקים מתעוררים נגזרה מהכוחות הכלכליים הבסיסיים במשק, ולכן היא לא שיקפה ולא יצרה אי-יציבות בתנועות ההון. סיכומו של דבר, הפער המינימלי שיש לאפשר בין הריביות בישראל לאלה השוררות בעולם אינו קבוע, ותלוי בסביבה המקרו-כלכלית.

פערי הריביות בין ישראל למדינות מפותחות ומתעוררות

ריביות הבנקים המרכזיים				הריביות לטווח קצר בשוק הכספים			
פער הריביות הנומינליות		פער בניכוי האינפלציות		פער הריביות הנומינליות		פער בניכוי האינפלציות	
2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
ממוצע המדינות המפותחות							
3.4	1.5	7.0	2.4	2.6	1.2	6.1	1.7
מזה: ארה"ב							
4.6	1.7	8.5	4.2	3.8	1.2	7.7	3.4
מזה: ECB							
3.6	1.9	8.0	3.2	-	-	-	-
ממוצע השווקים המתעוררים							
-2.3	-3.2	4.7	0.5	-2.8	-3.7	3.9	-0.2

המדינות המפותחות הנכללות בחישוב הן: ארה"ב, ה-ECB, יפן, שוודיה, דנמרק, אנגליה, שווייץ, קנדה, אוסטרליה. המדינות המתעוררות הנכללות בחישוב הן: דרום אפריקה, צ'ילה, טיוואן, צ'כיה, תאילנד, דרום קוריאה, פולין, מכסיקו, הונגריה, ברזיל, תורכיה. הפער בניכוי האינפלציות מחושב תוך שימוש באינפלציה שנרשמה במשך השנה בכל מדינה. מקור הנתונים: נתוני הריבית של בנקים מרכזיים מהרייטרס, נתוני ריביות השוק ונתוני האינפלציה הם מה"אקונומיסט".



ב. שוקי ההון והכספים בשנת 2004

בשנת 2004 נהנה שוק ההון הישראלי משגשוג יוצא דופן, על רקע התחדשות הצמיחה במשק. התרחבו גיוסי ההון של המגזר העסקי, בעיקר מהציבור, מדדי המניות רשמו עלייה ניכרת, תוך גידול משמעותי של נפחי המסחר, ותיק הנכסים של הציבור גדל ריאלי ב-6.4 אחוזים.

שנת 2004 הייתה השנה האחרונה לפני כניסתם-לתוקף של שינויי המיסוי המבטלים את העדפת המס בין השקעות בישראל ובחו"ל. במסגרת השינוי במיסוי הופחתו שיעורי המס על רווחי הון והכנסות מדיבידנדים בחו"ל והושוו לאלו המוטלים על השקעות בישראל - 15 אחוזים ו-25 אחוזים, בהתאמה. בשנת 2004 הונפקו בבורסה בתל אביב 16 "תעודות סל" חדשות, המחקות נכסים מקומיים ובין-לאומיים. תעודות הסל על מדדים בין-לאומיים נהנו בשנת 2004 מיתרון במיסוי, שנבע מהפחתת המס עליהן ל-15 אחוזים, לעומת מס של 35 אחוזים על השקעה ישירה בחו"ל. יתרון זה יתבטל ב-2005, עם הפחתת המס גם על השקעות ישירות בחו"ל. השוואת שיעורי המס צפויה להביא להגדלת ההשקעות בחו"ל, על אף המשך העדפה מסוימת של הישראלים להשקיע בישראל ("יתרון הביתיות" - home bias).

בספטמבר התפרסמו המלצותיו של הצוות הבין-משרדי לעניין הרפורמה בשוק ההון (ועדת בכר), שעיקריהן הפרדת קופות הגמל מהבנקים ומגבלות נוספות על פעילותם של הבנקים וגופים אחרים בשוק ההון, במטרה להגביר את התחרות. הממשלה הודיעה כי תפעל ליישום

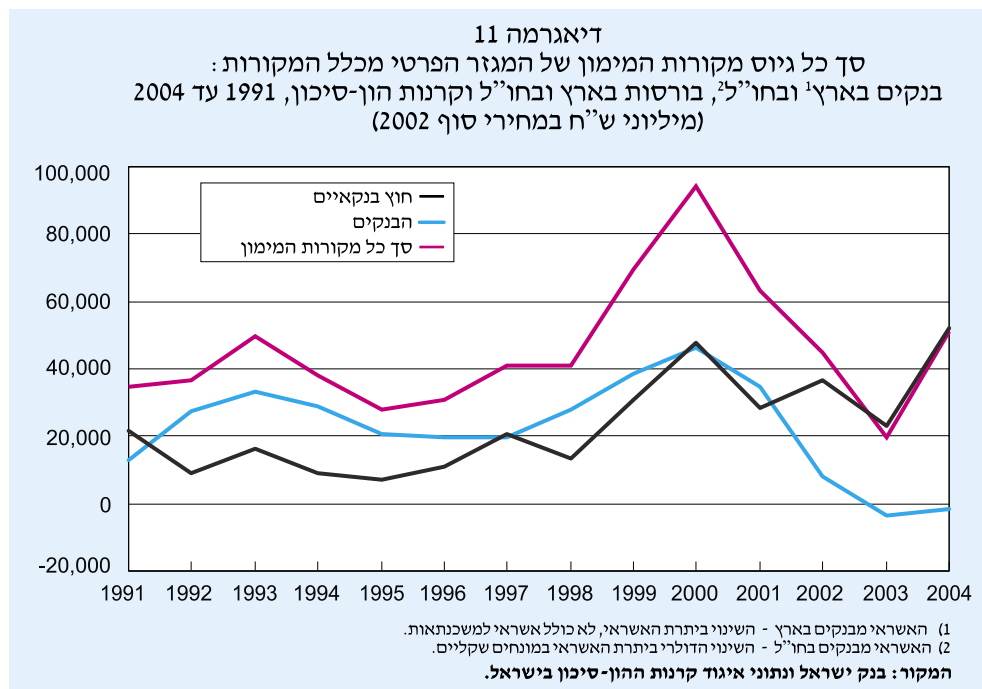
בשנת 2004 נהנה שוק
ההון הישראלי משגשוג
יוצא דופן.

ההמלצות באמצעות חקיקה, ואף מינתה ועדה לבדיקת היישום. ועדה זו, אף היא בראשותו של מנכ"ל האוצר יוסי בכר, הגישה את המלצותיה בתחילת ינואר 2005.

(1) מקורות המימון לפעילות המגזר הפרטי

סך ההון שגויס ב-2004
היה גבוה כמעט פי
שלושה מאשר בשנת
2003.

הצמיחה במשק והפריחה בבורסה הישראלית התבטאו בגידול ניכר של גיוס ההון על ידי המגזר הפרטי. סך ההון שגויס ב-2004 היה גבוה כמעט פי שלושה מאשר בשנת 2003, שבה נרשם בגיוס זה השפל העמוק ביותר של העשור האחרון, לאחר שלוש שנים של ירידה מתמשכת (דיאגרמה 11).



גיוס ההון באפיקים
החוץ-בנקאיים גדל
מאוד.

העלייה בגיוסי ההון הקיפה את מרבית ערוצי הגיוס ובלטה במיוחד באפיקים החוץ-בנקאיים. הגיוס דרך הבורסה בישראל ובחו"ל גדל משמעותית, ולראשונה מאז שנת השיא 2000 גייס המגזר הפרטי הון בבורסות אירופיות. (אף כי הסכומים שגויסו קטנים, מדובר בהתפתחות משמעותית, לנוכח פתיחת אפשרויות מימון חדשות, שטרם נוצלו בעבר.) גם הגיוסים מקרנות הון-סיכון וממתווכים חוץ-בנקאיים אחרים גדלו במידה ניכרת. על רקע זה בולטת הירידה באשראי הבנקאי, שאמנם גדל ברביע הראשון, אך לאחר מכן הצטמצם במידה ניכרת, כך שבסך הכול הוא הצטמצם השנה בכמיליארד וחצי ש"ח. התפתחות דומה נרשמה בגיוס ההון באשראי מחו"ל - עלייה במחצית הראשונה של השנה וירידה במחצית השנייה, כך שבסך הכול גדל האשראי מחו"ל ב-2004 בכמיליארד ש"ח. מנתונים אלו עולה תמונה ברורה של הסטת מקורות מהאפיק הבנקאי לאפיק החוץ-בנקאי, שהתבטאה בשלוש השנים האחרונות בירידה ניכרת של משקל האשראי הבנקאי בסך המימון, לאחר שנים רבות שבהן הוא היה חלק הארי של מקורות המימון במשק. ירידת משקלו של האשראי הבנקאי עשויה לשקף, מצד ההיצע, צמצום של האשראי על ידי הבנקים, על רקע מגבלות המוטלות על מתן אשראי ללווים גדולים וללווה בודד, ומצד הביקוש - ירידת הביקוש לאשראי בתחום הדיור וקיום חלופות טובות יותר לגיוס הון, על רקע השגשוג בבורסה וירידת פרמיית הסיכון. העלות של גיוס הון באשראי בנקאי פחתה השנה במידה ניכרת (לוח 9), אף כי במהלך השנה היא עלתה.

העלייה הניכרת בגיוס הון בשנת 2003 לוותה בירידה משמעותית של מגבלת מקורות המימון, כפי שדיווחו החברות המשתתפות בסקר החברות²⁹. עם זאת, הסטת מקורות לאפיקים החוץ-בנקאיים מעוררת שאלה לגבי קשיי המימון שהיו עלולים להתהוות בעסקים קטנים, בענפים הפחות מתקדמים, שהגישות של אפיקי מימון חוץ-בנקאיים עבורם נמוכה יותר, והם תלויים במידה רבה במימון הבנקאי. מנתוני סקר החברות עולה (כצפוי), כי החברות הקטנות והבינוניות אמנם ממשיכות לדווח על קשיי מימון חמורים יותר מאשר החברות הגדולות, אך ההקלה בקשיי המימון לא פסחה עליהן. ניתן לשער כי בד בבד עם הסטת אפיקי הגיוס של החברות הגדולות או המתקדמות אל הערוצים החוץ-בנקאיים, השתנה גם תמהיל האשראי הבנקאי לכיוון החברות הקטנות יותר. מבחינת ההרכב הענפי של החברות שגייסו הון בבורסה השנה עולה כי להבדיל מתקופת הבועה בשנת 2000, מרבית ההון גויס על ידי חברות מסורתיות.

גיוס ההון בבורסות בישראל ובעולם עלה השנה עלייה ניכרת, בהמשך למגמת עלייה שהסתמנה כבר במחצית השנייה של 2003, ולאחר ירידה בשנים הקודמות. גידולו של גיוס ההון בערוץ זה הושפע במידה רבה מהעלייה הניכרת של מדדי המניות בארץ ובחו"ל, מהשיפור בפעילות ומהתחזיות האופטימיות לצמיחה. אלו גברו על אי-הוודאות במישור הביטחוני-מדיני, שגם היא הצטמצמה במהלך השנה. העלייה בגיוס ההון באמצעות איגרות חוב סחירות הושפעה גם מהירידה בהנפקת איגרות חוב ממסלוליות, בעקבות צמצום גיוסי ההון של הממשלה למימון הגירעון, ובעיקר מפני השינוי בכללי ההשקעה של המשקיעים המוסדיים (קופות הגמל וקרנות הפנסיה), שבא להפחית את משקלן של האג"ח המיועדות בתיק הנכסים שלהן.

העלייה הגדולה ביותר בגיוס ההון הייתה ברביע הראשון של השנה, שבו גויס הון בהיקף דומה לזה של שנת 2003 כולה (בישראל), ואפילו כפול ממנו (בארה"ב). גיוס ההון בהיקפים גדולים נמשך גם ברביעים שלאחר מכן, אך אלה לא השתוו להיקפים של הרביע הראשון. מרבית גיוס ההון בבורסה הייתה באיגרות חוב סחירות, ערוץ שרשם רמת שיא השנה, לאחר שנים ארוכות שבהן הוא מילא תפקיד משני בלבד בגיוס ההון (כ-17 מיליארדי ש"ח³⁰). חלק גדול נוסף גויס בהנפקת מניות בארה"ב (כ-13 מיליארדי ש"ח) ובהנפקת מניות וניירות ערך בני המרה בישראל (כ-6 מיליארדים). בבורסות האירופיות גויס סכום קטן יחסית (כ-350 מיליוני ש"ח).

(2) תיק נכסי הציבור

ערכו של תיק נכסי הציבור גדל השנה ריאלית ב-9.4 אחוזים, בעיקר כתוצאה מעלייה ניכרת של שערי המניות בישראל ובעולם. מבחינת הרכב תיק הנכסים עולה, כצפוי, כי השנה גדל במידה ניכרת משקלן של המניות הישראליות, הודות לגיאנות בבורסה. גידול זה בא בהמשך לגידול ניכר בשנת 2003, וכך הגיע משקל המניות בתיק הנכסים בסוף שנת 2004 ל-22.7 אחוזים, בדומה לרמת השיא של אוגוסט 2000. מבחינת הרכב התיק ללא מניות ניכרת ירידה במשקלם של הנכסים הצמודים למדד, בעיקר של תכניות החיסכון, לטובת עלייה של משקל

ערכו של תיק נכסי הציבור גדל השנה ריאלית ב-9.4 אחוזים.

29 ירידה זו בדיווח על מגבלות לפעילות הנובעות מקשיי מימון הקיפה את כל ענפי המשק למעט ענף הבנייה. המשך הדיווח של חברות הבנייה על קשיי מימון חמורים עולה בקנה אחד עם הקשיים האחרים שהענף שרוי בהם; רמת הפעילות בו לא רק שלא עלתה בעקבות ההתאוששות במשק, אלא אף הצטמצמה.

30 סכום זה אינו כולל כ-4.5 מיליארדי ש"ח שגויסו בתעודות סל ובהנפקת אג"ח מובנות, שכן סכומים אלו אינם משמשים למימון ישיר של הפעילות במגזר הפרטי הלא-פיננסי.

הנכסים הלא-צמודים, בעיקר המק"ם והפיקדונות לזמן ארוך. שינויים אלו בהרכב תיק הנכסים של הציבור משקפים את התאמתו ההדרגתית לשינויים במיסוי על הנכסים הפיננסיים ולהסרת המגבלות על השקעות בחו"ל. משקל הנכסים הפיננסיים המוחזקים על ידי ישראלים בחו"ל עלה מעט השנה, אך החל מהמחצית השנייה נסתמנה בו ירידה ניכרת. כך שמשקלם בסוף שנת 2004 היה נמוך מאשר בסוף 2003. עם זאת, משקלם של נכסים אלו עדיין גבוה יחסית, וזאת מאז הסרת המגבלות על תנועות ההון בשנת 1999. משקלן של תכניות החיסכון ירד במידה ניכרת בשנתיים האחרונות, במקביל לעליית משקלה של ההשקעה באיגרות חוב סחירות.

(3) הבורסה בישראל בשנת 2004

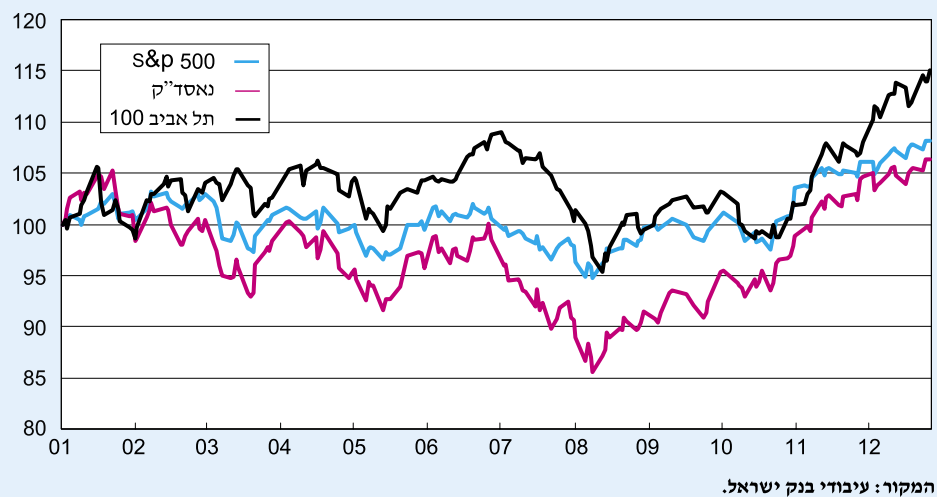
מדד המניות הכללי עלה
בשנת 2004 ב-18 אחוזים,
תוך גידול ללא תקדים
של נפחי המסחר.

מדדי המניות הישראליות עלו בשנת 2004 בשיעור ניכר, תוך גידול ללא-תקדים של נפחי המסחר. במקביל לעלייה הניכרת של נפחי המסחר נצפתה בשנת 2004 גם ירידה משמעותית של ריכוזיות המסחר בבורסה, התפתחות אופיינית לתקופות גיאומטריות. זו התבטאה בירידת משקלו של המסחר במניות הסחירות ביותר בכלל המסחר ובעליית משקל המסחר במניות של חברות קטנות ובינוניות.

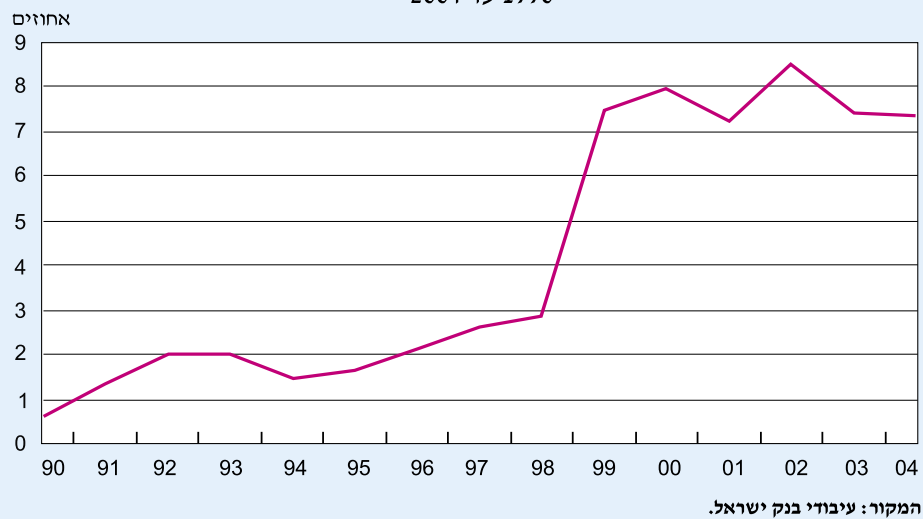
מדד המניות הכללי עלה בשנת 2004 ב-18 אחוזים, מדד ת"א-100 ב-19 אחוזים, מדד יתר המניות ובני ההמרה ב-31.6 אחוזים ומדד התל-טק ב-16 אחוזים. גם בשוק איגרות החוב נרשמה פעילות מוגברת, שהתבטאה בגידול ניכר של נפחי המסחר, ושל ההקצאות (מספרן והיקפן) ובעליית מדד איגרות החוב ב-5.3 אחוזים. חלק מההתרחבות של הפעילות בשוק איגרות החוב התאפשר הודות לירידה בהיקף ההנפקות של איגרות חוב ממשלתיות בשוק המקומי ולהסטת כספים של המשקיעים המוסדיים לשוק הסחיר, עם הירידה בהיקף איגרות החוב המיועדות. הגיאות בשוק המניות התבטאה גם בגידול ניכר של גיוס הון על ידי חברות. שלא כמו בתקופת ה"בועה", שנת 2000, גויס רוב ההון על ידי חברות תעשייה מסורתית, ולא על ידי חברות טכנולוגיה עלית. בין החברות המנפיקות היו השנה גם 20 חברות חדשות שגייסו הון לראשונה (לעומת 2 חברות חדשות בלבד בכל אחת משלוש השנים הקודמות). עליית השערים נוצלה על ידי בעלי עניין למימוש חלק מהשקעותיהם, וכך גדלה הכמות ה"צפה" (החזקות הציבור הרחב שאינו בעל עניין) והיוותה בסוף השנה כ-51 אחוזים מכלל המניות.

מחזור המסחר היומי באיגרות חוב עלה השנה ביותר מ-30 אחוזים לעומת שנת 2003, עלייה שנבעה בעיקרה ממסחר ער במיוחד באיגרות חוב ממשלתיות לא-צמודות מסוג "שחר". (להרחבה על מכשירים אלו ראו דוח המחלקה המוניטרית, בדוח של בנק ישראל לשנת 2003). גיוס ההון באיגרות חוב לא-ממשלתיות גדל פי שניים ב-2004, גידול שרובו הנפקה והקצאה של איגרות חוב קונצרניות צמודות למדד. חלק קטן יותר גויס דרך הנפקה של איגרות חוב מובנות (רובן צמודות למטבע חוץ) ושל תעודות פיקדון במטבע חוץ. שני מכשירים אלו הם תחליף לאיגרות חוב ממשלתיות צמודות לדולר ("גלבוץ"), שמהן נותרה רק סדרה אחת. מחזורי המסחר במק"ם עלו גם הם, בכ-30 אחוזים לעומת 2003, תוך עלייה נוספת, של 5.2 אחוזים, בשעריהם. ביטול תקרות המק"ם למשקיעים מוסדיים איפשר עלייה חדה נוספת ביתרות המק"ם שבידי הציבור, ואלו הסתכמו בסוף שנת 2004 ב-72 מיליארדי ש"ח, לעומת 55 מיליארדים בסוף 2003 וכ-43 מיליארדים בסוף 2002.

דיאגרמה 12
התפתחות מדד המניות בארה"ב ובישראל, 2004



דיאגרמה 13
משקל הנכסים הפיננסיים בחוץ לארץ מסך תיק הנכסים של הציבור,
1990 עד 2004



(4) השינוי המבני בשוק ההון ומסקנות ועדת בכר בעניין התחרות בתחום

המוצרים הפיננסיים

השנה פורסמו המלצות
הוועדה לרפורמה
בתחומי קופות הגמל,
קרנות הנאמנות והביטוח
(ועדת בכר), שמטרתן
העיקרית הגדלת
התחרות בשוק ההון.

השנה פורסמו המלצות הוועדה לרפורמה בתחומי קופות הגמל, קרנות הנאמנות והביטוח (ועדת בכר). שמטרתן העיקרית הגדלת התחרות בשוק ההון, כדרך להתמודד עם הפוטנציאל של ניגודי העניינים הגלום במבנה הקיים³¹. הוועדה הדגישה כי המלצותיה הן תנאי הכרחי אך לא מספיק להגברת התחרות ולפתרון מכלול בעיותיו של שוק ההון, ובכללן הפוטנציאל לניגודי עניינים. כן חשוב לזכור כי הרפורמה המוצעת היא רק חלק מצעדי מדיניות הנוגעים להסדרת פעילותו של שוק ההון ונמצאים כיום על סדר היום (הרפורמה בקרנות הפנסיה, צמצום היקף ההנפקה של איגרות חוב מיועדות, מגבלות על מתן אשראי במערכת הבנקאית, השוואת שיעורי המס על החזקת ניירות ערך בארץ ובחור"ל והרפורמה של עושי השוק). נוסף על אלו החליטה הוועדה לבחון ולגבש, עד יוני 2005, שורה של המלצות על צעדים משלימים, שמטרתן הגברה נוספת של התחרות בשוק ההון³².

המלצתה העיקרית של ועדת בכר היא להפחית בהדרגה את החזקותיהם של הבנקים בקופות הגמל ובקרנות הנאמנות, כך שבתוך ארבע שנים הם לא יורשו להחזיק באמצעי שליטה או להיות בעלי עניין בקופות או בקרנות. כן לא יורשו הבנקים לנהל תיקי השקעות עבור משקיעים מוסדיים (מבטח, כולל קרן פנסיה, קופת גמל או קרן נאמנות). למעט חשבונות הנוסטרו שלהם. הוועדה הטילה גם מגבלות על חיתום, כך שהבנקים לא יוכלו למעשה לשמש חתמים מובילים (מתמחרים) בהנפקות של גופים הלווים מהם, וכן קבעה כללים שונים להסדרה ופיקוח, תוך הגבלת הריכוזיות בתחום החיסכון לטווח ארוך ובקרנות הנאמנות. המלצות אלו נובעות ממסקנתה המרכזית של הוועדה כי ניגודי העניינים והעדר התחרות הם פועל יוצא של הריכוזיות הרבה בשוק ההון, ריכוזיות המתבטאת הן במיעוט הגופים הפעילים בו והן בדומיננטיות הרבה של הבנקים בכל תחומי הפעילות הפיננסית. אלו, ועמם פערי מידע ניכרים והעדר מערכת מפותחת של דירוג אשראי, יוצרים, מצד אחד, חסמי כניסה גבוהים ואפקטיביים, המשמרים את הריכוזיות בענף, ומהצד האחר מעלים את הפוטנציאל לניגודי עניינים מובנים. הניסיונות הקודמים לפתור את הבעיה, ביניהם "החומות הסיניות" שהציבו בנק ישראל ומשרד האוצר, לא צלחו, בגלל קושי רב באכיפה: כל עוד יש לבנקים אינטרס כלכלי חזק לשווק את מוצריהם, הם ימצאו דרכים לעשות זאת. הדומיננטיות של הבנקים בתחום המוצרים הפיננסיים לא רק פוגעת בתחרות בתחום זה, אלא גם מחמירה את חוסר התחרותיות בתחום האשראי, שכן היא מקנה לבנקים כוח שוק גם בתחום האשראי החוץ-בנקאי, שאמור לשמש חלופה לאשראי הבנקאי.

ניתוח ההשפעות הצפויות של המלצות צוות בכר מעלה כי יישומן יביא, ככל הנראה, להגברת התחרות בשוק הכספים וההון בישראל. כמו כן, יצומצמו – אף כי לא ייעלמו לחלוטין – ניגודי העניינים המובנים היום בפעילות הבנקים, והמהווים בעיה בעיקר על רקע הדומיננטיות שלהם בשוק הכספים. עם זאת, בעתיד יהיה צורך לוודא כי אכן גם משקי הבית, ולא רק החברות, נהנים מהגברת התחרות. זאת בין היתר באמצעות ליווי הרפורמה בצעדים משלימים

31 המלצות הוועדה נדונות גם בחלק הדוח שנכתב במחלקה המוניטרית.

32 הוועדה תבחן ותמליץ על כללים בנושאים הבאים: ניירות ערך מסחריים, Money Market Funds, לרבות משיכת שקים בקרנות שקליות, מכירה ורכישה חוזרת של ניירות ערך ("repo"), הפצת קרנות נאמנות על ידי מי שאינו חבר בורסה, הקלה על מעבר בין בנקים, ביטוח פיקדונות, השקעת נוסטרו ועשיית שוק על ידי בנקים והפעלת תכניות איגוח על ידי בנקים. ועדת היישום התייחסה גם לצורך לטפל בהגדלת התחרות בתחום הפיקדונות ובתחום האשראי לטווח קצר ובהקלת כניסתם של גופים פיננסיים חדשים לשוק.

כגון אלה שהוצעו על ידי הוועדה בדבר הקלת המעבר מבנק לבנק. כמו כן יהיה צורך, כפי שצויין גם בהמלצות הוועדה, להגביר את הפיקוח והאכיפה על הגופים החוץ-בנקאיים, שמשקלם יגדל בעקבות הפרדת קופות הגמל וקרנות הנאמנות, כדי לוודא שניגודי העניינים לא יעברו אליהם.

7. יעדים ומדיניות לשנים הבאות

היעד המרכזי של המדיניות המקרו-כלכלית הוא לתמוך בצמיחה בת-קיימא, שתאפשר את המשך הגדלת התעסוקה תוך התמודדות עם בעיית העוני. החזרה לצמיחה תתמוך בהקטנת האבטלה תוך הפחתת העוני.

המסגרת המקרו-כלכלית שתתמוך בצמיחה כלכלית בת-קיימא מחייבת תמהיל מדיניות שבו תישמר המשמעת הפיסקלית תוך שמירה על יציבות המחירים ועל היציבות הפיננסית. משמעת פיסקלית תתמוך ברמה נמוכה של שיעורי הריבית הארוכים, ותאפשר שמירה על ריבית בנק ישראל ברמה המתיישבת עם ריבית ריאלית התומכת בצמיחה בת-קיימא. בייצובה של ריבית בנק ישראל חשוב להביא בחשבון את פערי הריביות עם חו"ל בניכוי פרמיית הסיכון, כך שתישמר היציבות הפיננסית. השמירה על המשמעת הפיסקלית מגבירה את האמינות של תמהיל המדיניות המקרו-כלכלית ומאפשרת לעצב מדיניות מוניטרית המבוססת על תגובות סימטריות לסטיות כלפי מטה וכלפי מעלה מיעד האינפלציה.

א. המדיניות הפיסקלית

ירידת משקל ההוצאה הציבורית בתוצר תרמה השנה להורדת משקל הגירעון בתוצר, אשר תמכה בהורדת הריביות במשק ובתהליך הפחתה עקבי של ריבית בנק ישראל, לרמה נמוכה בפרספקטיבה היסטורית. ירידות אלה הציבו את הריבית הריאלית ברמה התומכת בצמיחה בת-קיימא, והאתגר העיקרי של המדיניות המקרו-כלכלית היום הוא לתמוך בהמשך קיומה של ריבית ריאלית נמוכה, תוך שמירה על היציבות הכלכלית בכלל ועל יציבות המחירים בפרט. בהקשר זה חשוב להזכיר כי הרמה הגבוהה של החוב הציבורי ברוטו בישראל מחייבת עתה, עם העמקת תהליך הגלובליזציה, להתמיד במדיניות פיסקלית העולה בקנה אחד עם הורדת יחס החוב לתוצר לאורך זמן. הממשלה קבעה יעד גירעון של 3 אחוזי תמ"ג ל-2005, והחל מ-2005 נקבע יעד חדש, שלפיו ההוצאה הממשלתית תגדל באחוז אחד, ותקרת הגירעון הכולל בתקציב המדינה תהיה 3 אחוזי תמ"ג. החלטות אלה יוצרות רקע מתאים להפחתה מתמשכת של יחס החוב לתוצר - אך זאת בתנאי שהממשלה לא תנצל יתר על המידה את מתינותה של עליית הוצאותיה להפחתת מסים במקום להפחתת הגירעון והחוב. במסגרת דיוני התקציב בממשלה הוחלט להוסיף לגירעון את הוצאות ההתנתקות, כך שהגירעון ב-2005 יהיה, כנראה, גבוה מתקרת הגירעון שנקבעה.

היעד המרכזי של המדיניות המקרו-כלכלית הוא לתמוך בצמיחה בת-קיימא.

ראוי לדבוק בתמהיל מדיניות שבו תישמר המשמעת הפיסקלית תוך שמירה על יציבות המחירים ועל היציבות הפיננסית.

ראוי להתמיד במדיניות פיסקלית המביאה להורדת יחס החוב לתוצר לאורך זמן.

יעד הגירעון ל-2005 הוא 3 אחוזים (ללא הוצאות ההתנתקות). החל מ-2005 נקבע יעד חדש, שלפיו ההוצאה הממשלתית תגדל באחוז אחד.

(1) המדיניות הפיסקלית בשנים הבאות

אחת השאלות החשובות ביותר שהמדיניות הפיסקלית תתמודד איתן בשנים הבאות היא אם ראוי להמשיך ולהפחית את שיעורי המס, בהמשך למדיניות שננקטה ב-2004. הפחתות המסים נועדו להמריץ את צד הביקוש וצד ההיצע של התוצר, ובכך לתמוך בהמשך הצמיחה. בשנת 2004 מדיניות הפחתת המס התיישבה עם עמידה ביעד הגירעון.

חשוב להבין כי ההצלחה ב-2004 הוסברה בקיצוץ הדרסטי של ההוצאה הממשלתית, שהוחל בו במהלך שנת 2003, בגלל הירידה התלולה של ההכנסות ממסוי בתקופת השפל הכלכלי. הנסיבות המיוחדות שהמשק נקלע אליהן חייבו סדרה של החלטות לקיצוץ בתחומים שונים של ההוצאה הציבורית, שהביאו לירידה ריאלית של ההוצאה הציבורית המצטברת (ללא ריבית) בשנתיים האחרונות. לנוכח התרחבות העוני, ברור כי אין מקום לקיצוץ דרסטי נוסף בתחומי ההוצאה הקשורים ישירות לאוכלוסיות החלשות.

חשוב לזכור כי מאז 2003 נעשתה כבדת דרך משמעותית להחזרת האמינות של המדיניות הפיסקלית, באמצעות התכנית להבראת המשק. על רקע הסטיות החוזרות ונשנות מיעדי הגירעון של השנים הקודמות יש חשיבות מיוחדת לעמידה ביעדי גירעון העולים בקנה אחד עם הפחתה מתמשכת של החוב, שחזר ועלה לרמה של אמצע שנות התשעים בגלל המיתון המתמשך. יתירה מזאת, על רקע התהפוכות בהחלטות המסוי בעבר, רק הפחתה המתמשכת עם הפחתת החוב תיחשב להפחתה אמינה, שלא יהיה צורך לבטלה בהמשך. אמנם הפחתת המסוי ממומנת בחלקה על ידי גידול התוצר, אך בשנה הראשונה ליישומה היא מגדילה את הגירעון³³. הצורך לעמוד ביעד הגירעון ויחד עם זאת להימנע מפגיעה נוספת בשירותים הציבוריים, מצמצם את המרחב להפחתת המסוי; את ההפחתה יהיה ראוי לבצע רק אם במקביל תובטח ירידה נוספת בחוב הציבורי.

את המרחב להפחתת המסוי ניתן להמחיש באמצעות חישוב של מסגרת התקציב הרב-שנתית על בסיס ההתפתחות הנוכחית של ההוצאות וההחלטות אשר התקבלו עד כה - כפי שמוצג בסעיף 6 של הפרק "תקציב המדינה והממשלה הרחבה". החישוב, על פי התרחיש המבוסס על החלטות הממשלה הספציפיות שהתקבלו עד כה (ללא נקיטת צעדים נוספים לצורך עמידה במגבלה של גידול ההוצאה הריאלית באחוז אחד), מראה כי יהיה ניתן לעמוד ביעדי ההוצאה והגירעון שנקבעו עד שנת 2006. חשוב להדגיש כי החלטות אלה כוללות רכיבים, שעל סמך ניסיון העבר, לא יהיה ניתן להתמיד בהם לאורך זמן, כגון ההחלטה כי שיעורו של השכר במגזר הציבורי יהיה נמוך משמעותית, ובאופן מתמשך, מאשר במגזר העסקי. לפיכך, העמידה ביעדי ההוצאה והגירעון החל מ-2007 מחייבת החלטות נוספות - במיוחד החל משנת 2009. החישוב מראה כי ללא הפחתת מסים נוספת צפוי החוב לרדת מרמה של כ-105 אחוזי תוצר ב-2004 ל-90 אחוזי תוצר ב-2010. לעומת זאת, אם יופחתו המסים בכ-1.5 אחוזי תוצר, יחס החוב לתוצר יגיע לכ-96 אחוזי תוצר. זאת - נדגיש - בהנחה שהצמיחה תימשך בקצב של כ-4 אחוזים לשנה; במקרה של מיתון עלול יחס החוב לתוצר להישאר מעל 100 אחוזי תוצר - רמה הנחשבת לבעייתית, וגבוהה במידה ניכרת מהמקובל במדינות OECD.

הפחתת המסים ב-2004, תוך עמידה ביעד הגירעון, הוסברה בקיצוץ הדרסטי של ההוצאה הממשלתית, שהוחל בו ב-2003.

את המרחב להפחתת המסוי ניתן להמחיש באמצעות חישוב של מסגרת התקציב הרב-שנתית.

33 הפחתת מסוי של 1 אחוז תוצר מעלה את הגירעון בשנה הראשונה ליישומה בכ-0.7 אחוז תוצר (המקור: י' לביא ומ' סטרבצ'ינסקי (2001), "השפעת משתני המדיניות על היצע התוצר בישראל", סקר בנק ישראל

תרחיש אחר מתבסס על עמידה של הממשלה בהחלטה להפחית את שיעור הגידול השנתי של ההוצאה לאחוז אחד ריאלית לשנה עד 2010, מהלך שיביא לירידה של כ-5 אחוזי תוצר בהוצאותיה מ-2004 עד 2010. הפחתה זו תהיה גבוהה בכ-2 אחוזי תוצר מן ההפחתה שנקבעה עד כה במסגרת ההחלטות הספציפיות שכבר נתקבלו. מדובר בהפחתה ניכרת, שתצמצם כמעט את כל הפער במשקל ההוצאה בתוצר בין ישראל למדינות המפותחות. במידה שהממשלה תעמוד ביעד ההוצאה החדש החל מ-2005, ללא הפחתות מיסוי מעבר לאלה שכבר הוחלט עליהן, צפוי הגירעון להפוך לעודף תקציבי בשנת 2009, ולהפחית את יחס החוב לתוצר ברוטו לכ-85 אחוזי תוצר בשנת 2010.

בבחירת התרחיש על הממשלה להביא בחשבון את כל רכיביה של המדיניות הפיסקלית – כלומר את ההוצאה הציבורית והרכבה, המיסוי והגירעון. ההתפתחות בשנתיים האחרונות ממחישה כי הפחתת המסים תוך עמידה ביעד הגירעון כרוכה בצמצום ההוצאה הציבורית, אשר לוותה בקשיים באספקת שירותים ציבוריים חיוניים, למשל בתחום הבריאות, ובקיצוץ דרסטי בתשלומי ההעברה, שהביא (ב-2003) לגידול מספרן של המשפחות הנמצאות מתחת לקו העוני. זאת ועוד, הגידול המתון של ההוצאה הריאלית השנה התבסס על תת-ביצוע של ההוצאה יחסית לתקציב, המעיד כי הממשלה לא עמדה בהחלטותיה כפי שהן התבטאו במסגרת התקציב שאושרה בכנסת. בבחירת התרחיש של המדיניות הפיסקלית בין אלה שהותוו לעיל, במיוחד תרחיש הכולל הפחתת מסים, חשוב לנתח את יחס העלות-תועלת תוך ייחוס משקל ראוי לכל רכיבי המדיניות.

במסגרת התכנון ארוך הטווח שואפת הממשלה כי המגזר הציבורי יהיה קטן ויעיל. עיקרון זה מחייב לתכנן מראש באילו תחומים ייקלטו עובדים חדשים ובאילו תחומים תנוצל הפרישה המוקדמת כמכשיר להקטנת מספר המועסקים. מהלך מתוכנן המתפרס על פני שנים רבות עשוי לתרום לתהליך של התייעלות במגזר זה, במחיר של פגיעה מזערית בשירותים הציבוריים.

(2) ההוצאה הציבורית וסדרי העדיפויות

הממשלה קבעה כי החל מ-2005 ההוצאה הציבורית תעלה בכל שנה באחוז אחד במונחים ריאליים. מאחר שבשנים הבאות האוכלוסייה צפויה לגדול ב-1.7 אחוזים, עלייה בשיעור זה פירושה ירידה של ההוצאה הממשלתית לנפש. עם זאת, ההתפתחות הצפויה בתחומים השונים – הביטחון וההוצאות האזרחיות – אינה אחידה, בהתאם לצרכים בתחומים השונים. הניסיון הקשה של השנתיים האחרונות בתחומים מסוימים, ובראשם הקשיים שנוצרו בתחומי הבריאות ותשלומי ההעברה לנזקקים, ממחישים כי אין לשחוק את מתן השירותים הציבוריים לאורך זמן בהעדיר ירידה מקבילה בצרכים. מהצד האחר, חשוב לזכור כי מאחר שהקיצוץ בשנתיים האחרונות נעשה ללא היערכות מראש ובתגובה מהירה לשפל הכלכלי שהשתרר במשק, הוא נעשה ברוב המקרים באמצעות החלטות על קיצוץ רוחבי המתפרס על כל תחומי ההוצאה הציבורית (בעיקר ב-2003 – ראו דיאגרמה 4).

בהסתכלות קדימה, יהיה ניתן להגביל את שיעור ההתרחבות של ההוצאה ללא שחיקה בתחומים מסוימים, רק אם תהיה היערכות מתאימה בתחום ההוצאה הציבורית, והממשלה תקבע מראש את מסלול ההתייעלות בסוגי ההוצאה השונים ואת סדרי העדיפויות בין התחומים השונים. חשוב להדגיש כי חלק מהשינויים בהוצאות נובעים ממענה ישיר לצרכים בתחומים השונים, למשל עקב גידול האוכלוסייה. השפעת הדמוגרפיה על תשלומי ההעברה והתחומים

בבחירת התרחיש על הממשלה להביא בחשבון את כל רכיביה של המדיניות הפיסקלית – את ההוצאה הציבורית והרכבה, המיסוי והגירעון.

החברתיים צפויה להיות מתונה יחסית בשנים הבאות, ואילו לאחר 2010 צפויה הרחבה³⁴. בתחום הביטחוני – פג האיום העירקי, התפתחות המאפשרת להקטין את ההוצאה הביטחונית, ואף על פי כן גדלה ההוצאה הביטחונית משנת 2000; זאת אף מעבר לגידול האוכלוסייה, אף שבסוג זה של הוצאה קיימים כידוע יתרונות לגודל. יתר על כן, משקל ההוצאה הביטחונית בתוצר נותר ברמה של שנת 2000, אף כי מבחינת הצרכים יש מקום להורידו. החזרה לצמיחה ולמשמעת פיסקלית תאפשר בעתיד גם הפחתה של משקל תשלומי הריבית בתוצר. חשוב גם להדגיש שבתחומים שונים של ההוצאה הציבורית יש מקום להתייעלות. כנגד זאת, הרפורמה המתוכננת בחינוך והחמרת העוני בשנתיים האחרונות, שהושפעה בטווח הקצר מהקיצוץ בתשלומי ההעברה, מחייבים להגדיל את המשאבים המוקדשים לחינוך ולצמצום העוני. את הגדלת המשאבים לצמצום העוני רצוי לבצע במסגרת האסטרטגיה המוצהרת של הממשלה – קרי, על ידי מתן תמריצים להשתתפות בשוק העבודה, תוך הקטנה מקבילה במספר העובדים הזרים; חזרה לתעסוקה תבטיח בעתיד היחלצות מתמשכת מעוני.

כדי להתמודד עם סוגיות אלה, חשוב שלקראת הדיונים על תקציב המדינה לשנת 2006 יוכן ניתוח עלות-תועלת של תרחישים שונים לגבי הרכב הוצאותיה של הממשלה, תוך פירוט ההשלכות הצפויות בתחומי ההוצאה השונים; רמת הניתוח צריכה להיות מעמיקה מזו שהייתה נהוגה בדיוני התקציב בשנים האחרונות, אשר כאמור, הובילה ברוב המקרים לקיצוצים רוחביים המתפרסים באחוזים שווים על כל התחומים.

(3) מערכת המס בשנים הבאות

שינויי החקיקה שהתקבלו לאחרונה צפויים להביא להפחתה משמעותית נוספת בשיעורי המס. הרפורמה במס ההכנסה צפויה להפחית את הנטל שלו בכ-1.5 מיליארדי ש"ח (נטו) נוספים ב-2006, והפחתת מס החברות עד ל-30 אחוזים בשנת 2007 צפויה להקטין את ההכנסות ב-2 מיליארדי ש"ח לשנה. לשינויים אלה יתווספו הפחתת מס הבולים (0.7 מיליארד) והפחתה הדרגתית של 1.5 נקודות אחוז בדמי הביטוח הלאומי שמשלמים המעסיקים והעצמאיים (כ-2 מיליארדי ש"ח). מאחר שהפחתות אלה יקוזזו חלקית על ידי העלאת המס על הסולר (כמיליארד ש"ח), סך ההכנסות ממסים צפויים לקטון בכ-5 מיליארדי ש"ח, השוות בקירוב לגידול הצפוי במסים מעבר לשיעור הצמיחה – כך שנטל המס באחוזי תוצר צפוי להישאר בעינו.

אחת הרפורמות שראוי לשקול בעתיד היא מעבר למיסוי על בסיס התא המשפחתי. מאחר שהוצאות המשפחה הן פונקציה של גודלה והרכבה, הרי בקביעת שיעורי המס במדינות שונות נהוג להביא בחשבון את מספר הנפשות במשפחה³⁵. בגלל אי-ההתחשבות בגודל המשפחה³⁶ המסים על רווקים בישראל נמוכים מאוד בפרספקטיבה בין-לאומית, בעוד שהמסים על אבות בעלי הכנסה נמוכה דומים לאלה המוטלים במדינות המפותחות. מאחר שחלק מן המשפחות העובדות עם ילדים מצויות מתחת לקו העוני, ניתן לצמצם תופעה זו אם מערכת המס בישראל תתחשב בגודל המשפחה³⁷.

34 ראו עבודתו של ק' ברוידא (2003), "השפעת הדמוגרפיה על ההוצאה הציבורית בישראל בטווח הארוך", רבעון לכלכלה 3, 748-770.

35 על פי המלצה של ועדת בן-שחר הוחלט בישראל להפריד בין קצבאות הילדים לבין מערכת המס. הפרדה זו יצרה נתק בין מערכת המס להרכב התא המשפחתי, וכן עשויה ליצור תמריצים לילודה. על פי מחקר שפורסם לאחרונה, העדויות על תמרוץ הילודה הן מעורבות (ראו עבודתו של ר' פריש, 2004, "קצבאות הילדים והשפעתן על פריון הילודה בישראל", מאמרים לדיון, 04.09, בנק ישראל, מחלקת המחקר).

36 להוציא נקודות הזיכוי לאימהות עובדות, שמיצוין נמוך יחסית.

37 זאת במסגרת מערכת מס הכנסה שלילי – ראו ע' ברנדר ומ' סטרבצ'נסקי (2005), "תכונות מערכת מס הכנסה השלילי הרצויה בישראל לאור מאפייני היצע העבודה של בעלי פוטנציאל הכנסה נמוך" (טרם פורסם).

חשוב שלקראת הדיונים על תקציב המדינה לשנת 2006 יוכן ניתוח עלות-תועלת של תרחישים שונים לגבי הרכב הוצאותיה של הממשלה.

המסים על רווקים בישראל נמוכים מאוד בפרספקטיבה בין-לאומית, בעוד שהמסים על אבות בעלי הכנסה נמוכה דומים לאלה המוטלים במדינות המפותחות.

(4) שקיפות ותכנון תקציבי לטווח הביניים

לכללים האמורים שקבעה הממשלה בתחומי הגירעון וההוצאה התקציבית שני יתרונות: (א) האמינות של המדיניות הפיסקלית תיבחן החל מ-2005 גם לפי עמידה ביעד ההוצאה התקציבית - תחום שבו שליטתה של הממשלה ניכרת. (ב) הפרמטרים שנקבעו וההחלטות שהתקבלו בשנים האחרונות מאפשרים לחזור למסלול של הפחתת יחס החוב לתוצר. עם זאת, השיטה החדשה לוקה במספר חסרונות: (א) חוץ מתקרת גירעון של 3 אחוזים, לא נקבע תוואי פחת לגירעון הממשלה, שיבטיח את התמדת התוואי הפחתה של יחס החוב לתוצר: אי-הוודאות לגבי ההתנהלות העתידית של הממשלה עלולה להקטין את האפקטיביות של חלק מהצעדים הפיסקליים, כגון הפחתת המיסוי, משום שחוסר ידיעה של הציבור לגבי כוונות הממשלה בעניין הפחתת החוב העתידית מונע בעדו להעריך אם מדובר בצעד שיתמיד אם לאו. אנו ממליצים כי במסגרת הכללים החדשים תוסיף הממשלה יעד כמותי רב-שנתי להפחתת יחס החוב הציבורי לתוצר; (ב) השיטה שבה נקבע יעד לגידול ההוצאה הציבורית (כאחוז אחד ריאלי) כרוכה בחוסר שקיפות. זאת מפני שבגלל ההתייחסות לגודל ההוצאה בין שני תקציבים עוקבים, ללא תלות בביצוע, גזירת העלייה בהוצאה הציבורית תלויה בהנחה על עליית המחירים, שעליה מחליטים במשרד האוצר; טעויות בתחזית מתקנות באמצעות חישובים פנימיים, ללא דיווח מפורט לציבור. כן נקבע כי זרם האשראי הוא חלק מתקרת ההוצאה, ובדרך זו מתאפשר גידול של ההוצאה האחרת ב-2005 עקב הצמצום הצפוי של האשראי בשנה זו. (ג) התקרה על ההוצאות עלולה להמריץ מתן הטבות דרך פטור ממס - למשל מעבר, בחוק עידוד השקעות הון, ל"מסלול הירוק", המבוסס על פטור ממס. (ד) טרם נקבעה רזרבה בגודל שיסיפק כדי להתמודד עם טעויות בתחזית הצמיחה ובתחזית המחירים. אמנם נקבעה רזרבה להתמודדות עם גורמים בלתי ידועים, אך גודל הרזרבה עלול שלא להספיק להתמודדות עם גורמים לא-צפויים. רצוי גם לקיים מנגנון למעקב מסודר (רבעוני או לפחות חצי-שנתי) אחר התפתחות מצרפי התקציב במהלך השנה. ראוי כי בעתיד הממשלה תתייחס לתקציב של הממשלה הרחבה, לא רק לתקציב הממשלה המרכזית, כמו היום. הסתכלות כזאת מצריכה היערכות - בעיקר שינוי בדיווחי הרשויות והגופים השונים המרכיבים את המגזר הציבורי.

לכללים החדשים בתחומי הגירעון וההוצאה יתרונות וחסרונות. הכללים מאפשרים להקטין את יחס החוב לתוצר.

לא נקבע תוואי פחת לגירעון הממשלה.

התקרה על ההוצאות עלולה להמריץ מתן הטבות דרך פטור ממס.

טרם נקבעה רזרבה תקציבית בגודל שיסיפק כדי להתמודד עם טעויות בתחזית הצמיחה.

ראוי כי בעתיד הממשלה תתייחס לתקציב של הממשלה הרחבה.

ב. הגדלת ההשקעות בתשתית והגברת התחרותיות במשק

עתירות השימוש באמצעים להסעה המונית בישראל נמוכה בהרבה מן המקובל במדינות המתועשות. בשנים האחרונות ניכרת תזוזה בחלק מהפרויקטים להסעה המונית כגון הרכבת הקלה בירושלים ובאזור תל אביב, וברכבת ישראל. עם זאת, לא כל הפרויקטים מתקדמים בקצב הרצוי - והדבר עלול להיות למכשול בעת החזרה לצמיחה בת-קיימא. לפיכך מומלץ למנות יישות מיוחדת לנושא זה - למשל ועדת שרים לענייני תשתית - אשר תקבל את האחריות ליישום הפרויקטים ותנהל מעקב מתמיד אחר המבצעים. בעת הכנת התקציב, מומלץ לקבוע ישיבת ממשלה מיוחדת שבה הגופים המבצעים - בתחומי הכבישים, הרכבת, המים, החשמל, הגז ותחומי התשתית האחרים - יידרשו לדווח על התקדמות הפרויקטים, וכן מומלץ כי יוגשו דוחות התקדמות רבעוניים.

עתירות השימוש באמצעים להסעה המונית בישראל נמוכה בהרבה מן המקובל במדינות המתועשות.

בתחומים רבים במשק - בהם החשמל, שירותי המטען בנתב"ג, שירותי האוטובוסים וזיקוק הדלק - רמת התחרות נמוכה. בתחומים אלה חשוב שמחיר השירות ישקף את עלותו, וחשוב למנוע רווח מונופוליסטי, שעלול להתבטא בסעיפים שונים של מאזני הפירמות, ובראשם השכר; זאת על ידי פתיחה לתחרות של מקטעי השוק שבהם הדבר אפשרי, או על ידי הנהגת

בתחומים רבים במשק רמת התחרות נמוכה.

פיקוח בידי רשויות בלתי תלויות. תחום שאופיין בתחרות מוגבלת, ויחולו בו יחולו שינויים בעתיד, הוא הנמלים: לאחרונה נחתם הסכם עם העובדים, הקובע כי שירותי הנמל יפתחו בעתיד לתחרות. (ראו הרחבה בנושאים אלה בפרק הדן בענפי המשק).

ג. המדיניות המוניתרית והרפורמות בשוק הכספים וההון

העיקרון המנחה את המדיניות המוניתרית הוא לבסס את יציבות המחירים בהסתכלות על האינפלציה הצפויה בחודשים הבאים. במהלך 2004 ובתחילת 2005 התאפשרה הפחתה נוספת, עקבית והדרגתית, של ריבית בנק ישראל, שנתרגמה לירידה בריבית הריאלית תוך שמירה על היציבות הפיננסית. ההצלחה בהפחתת הריבית, לאחרונה, לרמות המקובלות בעולם (בתוספת פרמיית סיכון) בולטת בהשוואה לניסיון הקודם (בסוף 2001 ותחילת 2002). שלא צלח. חשוב במיוחד להימנע מחזרה לחוסר התאמה בין המדיניות המוניתרית לפיסקלית, כמו זה ששרר ב-2002, אשר פגע קשות באמינות של המדיניות הכלכלית, ובסופו של דבר אילץ את מעצביה להפעיל תמיהיל מרסן, שהעמיק את המיתון בפעילות. ירידה מתמשכת של החוב הציבורי גם תבטיח כי בעתיד יהיה ניתן להימנע ממדיניות מרסנת בתקופות שפל, כפי שנעשה במשבר האחרון, שכן מדיניות כזאת מעצימה את השפל.

עם התבססות יציבות המחירים במשק חשוב כי המדיניות המוניתרית תופעל באורח סימטרי, כלומר שהריבית תורד כשהאינפלציה הצפויה סוטה כלפי מטה ותועלה כשהסטייה היא כלפי מעלה. תנאי לביצוע מדיניות זו הוא המשך ההפחתה של משקל החוב הציבורי בתוצר.

שני כללים חשובים ביותר בהפעלת המדיניות המוניתרית הם עצמאות ושקיפות. לפיכך ראוי לעדכן את חוק בנק ישראל ברוח המלצות "ועדת לזין", שלפיהן ההחלטה על הריבית לטווח קצר תתקבל במסגרת מועצה מוניתרית בראשות הנגיד, אשר חבריה הם מומחים שאינם נגועים בניגוד עניינים, ויבחרו בתהליך שקוף ויאשרו על ידי הממשלה. ראוי לקבוע בחוק שהיעד המרכזי של המדיניות המוניתרית הוא יציבות המחירים, ובכפפות לכך יתמוך בנק ישראל גם ביעדים נוספים, בהתאם למדיניות הכלכלית של הממשלה; זאת תוך עצמאות מלאה בבחירה ובהפעלה של הכלים המוניתריים.

למרות צעדי הליברליזציה שנעשו במשק, בולטת עדיין ההתערבות הממשלתית בשווקים הפיננסיים. העלייה החדה של החוב הציבורי לרמה של כ-105 אחוזי תמ"ג (ממוצע של השנתיים האחרונות) - על פי המדידה המקבילה לזו הנהוגה באמנת מאסטריכט) אף מרחיבה את תפקידה של הממשלה כשחקן ראשי בשווקים הפיננסיים. תחום שממנו הממשלה החלה לצאת בשנים האחרונות הוא תחום הפנסיה, לאחר שהוחלט להקטין את משקל איגרות החוב המיועדות בקרנות הפנסיה החדשות. עם הנהגת הרפורמה החל תהליך הדרגתי של ירידת משקל ההשקעה של קרנות הפנסיה באיגרות חוב מיועדות, שאינן סחירות, תוך עלייה של משקל הנכסים הסחירים - איגרות חוב ממשלתיות ומניות.

ד. צמצום העוני ועידוד התעסוקה

ההצדקה המרכזית להתערבות ממשלתית בתחום החברתי היא הרצון לגרום לשינוי בהתחלקות ההכנסות נטו, כדי לתת ביטוי להעדפות החברה בתחום זה. עוני ההולך וגובר מחייב להתמודד עמו - ומה עוד שהוא עלול לפגוע פגיעה מתמשכת במוביליות החברתית, שהיא אחד מעמודי התווך של היציבות החברתית-כלכלית. על פי תיאוריית הצמיחה המודרנית, עלייה מתמשכת בשיעור העוני עלולה אף לחבל בתהליך הצמיחה בת-קיימא.

ההצלחה בהפחתת הריבית לרמות המקובלות בעולם (בתוספת פרמיית סיכון) נתמכה על ידי הורדת יחס הגירעון הממשלתי לתוצר.

עם התבססות יציבות המחירים במשק חשוב כי המדיניות המוניתרית תופעל באורח סימטרי.

ראוי לעדכן את חוק בנק ישראל ברוח המלצות "ועדת לזין".

בשנים האחרונות החל תהליך הדרגתי של ירידת משקל ההשקעה של קרנות הפנסיה באיגרות חוב מיועדות.

בישראל טרם ננקטו צעדים נרחבים התומכים באופן ישיר וכוללני בכניסה לשוק העבודה.

בשנים האחרונות קוצצו תשלומי ההעברה, ובתוכם הקצבה להבטחת הכנסה, וכן הוקטן מספר העובדים הזרים, במטרה לתמרץ כניסה של עובדים בעלי כושר השתכרות נמוך לשוק העבודה. אך בניגוד למדיניות מפותחות רבות, שבהן המעבר "מרווחה לעבודה" לווה בהקדשת משאבים רבים ובעיצוב תכניות ייחודיות לעידוד התעסוקה, בישראל טרם ננקטו צעדים נרחבים התומכים באופן ישיר וכוללני בכניסה לשוק העבודה.

מומלץ כי בשנים הבאות הממשלה תיישם שורה של צעדי מדיניות במטרה לעודד כניסה משמעותית יותר לשוק העבודה, ולהקטין את העוני. להלן ההמלצות העיקריות³⁸.

מומלץ ליישם שורה של צעדי מדיניות במטרה לעודד כניסה משמעותית יותר לשוק העבודה.

(1) קביעת יעד ארוך טווח לצמצום העוני

מוצע לאמץ בהחלטת ממשלה יעד כמותי ארוך טווח להקטנת העוני בעשר השנים הבאות. העלאת נושא העוני כאחד מהיעדים הכלכליים המרכזיים של הממשלה תחייב להעלות את הנושא לראש סדר העדיפות ולהקצות לו משאבים תקציביים. קביעת יעדים לצמצום העוני מקובלת גם במדינות אחרות. האיחוד האירופי קבע למדינות החברות יעדים ברורים בתחום העוני, וכך נהגו גם 117 מדינות שניסחו במסגרת האו"ם והבנק העולמי את המטרות והיעדים לאלף הבא בנושא העוני.

מוצע לאמץ בהחלטת ממשלה יעד כמותי ארוך טווח להקטנת העוני בעשר השנים הבאות.

מומלץ לפתח מדידה נוספת לעוני המתבססת על סל הצריכה, אך כל עוד לא פותח מדד זה ראוי כי ייקבע יעד על סמך המדידה היחסית. היעד שאנו מציעים הוא הפחתת תחולת העוני ב-4 נקודות אחוז עד שנת 2015. מוצע להוסיף בעתיד למדידת העוני מדד שיתבסס על סל צריכה.

מומלץ לפתח מדידה נוספת לעוני, המתבססת על סל צריכה.

מוצע גם לצמצם את פער הכנסות ב-4 נקודות אחוז, כך שיחד עם צמצום תחולת העוני תסתכם הירידה של פער העוני בפרק זמן של 10 שנים בכ-1.5 נקודות אחוז. חשוב שבמקביל להשגת היעדים האמורים יושג גם שיפור במצבם של העניים ביותר בחברה. בהחלטת הממשלה ראוי לכלול חובת דיווח תקופתי על ההתקדמות בהשגת היעדים.

מדידת העוני - יעד יחסי ויעד לפי צרכים בסיסיים

קיימות שתי גישות בסיסיות למדידת עוני: (1) הגישה היחסית, המקובלת גם בישראל, שלפיה משק בית נחשב עני אם הכנסתו הכספית הפנויה נמוכה ממחצית ההכנסה החיצונית; (2) גישת הצרכים הבסיסיים, שלפיה עוני הוא מצב של מחסור בצרכי מחיה חיוניים. מידת החיוניות משתנה בהתאם לרמת החיים של החברה והעדפותיה. לפי גישה זו, היעד צריך לכלול התייחסות לערך הסל של מוצרים ושירותים חיוניים. הגישה המינימליסטית כוללת במדד בדרך כלל את רכיבי המזון, קורת הגג והביגוד. גישה רחבה יותר, המוסיפה את תחומי הבריאות והתחבורה, ננקטה לאחרונה על ידי ועדת מומחים אמריקנית לשינוי ההגדרה הרשמית של העוני בארה"ב ובקנדה. אנו מציעים לנהוג לפי הגישה הרחבה, וכן לכלול בסל את תחומי החינוך וההשכלה הבסיסית. מאחר שמושג העוני מתייחס הן להיבט היחסי והן ליכולת הסיפוק של צרכים חיוניים, יש להתייחס לשני יעדים - יעד יחסי ויעד לפי צרכים.

כל מדדי העוני הקיימים אינם מתייחסים למשך הזמן שמשק הבית שרוי בעוני, משום שהמידע הסטטיסטי הנאסף כיום אינו מאפשר זאת - אולם מבחינת הצורך בהפעלת מדיניות נגד העוני חשוב מאוד להבחין בין עוני זמני לעוני מתמשך. המדיניות צריכה להתמקד במניעת

38 ראו עבודתם של ד' גוטליב ונ' קסיר (קלינר), "העוני בישראל והאסטרטגיה הרצויה לצמצומו", המופיעה באתר האינטרנט של בנק ישראל.

הפיכתו של עוני לפרמננטי. כדי להקים תשתית מידע שתאפשר להתמודד עם בעיה זו חשוב לזרז את בניית סקרי המעקב בתחומי ההכנסות וההוצאות של משק הבית בלשכה המרכזית לסטטיסטיקה - סקרים אשר יאפשרו לעקוב אחר משך העוני של משקי הבית לאורך זמן. מקורות ההכנסה של משק בית המובאים בחשבון בהשוואת רמת החיים בו יחסית לקו העוני לא כוללים כיום הכנסות מרכזיות שאינן כספיות, כגון ההכנסה הזקופה מדיור, הנחה בתשלום הארנונה וסבסוד שכר דירה. חשוב אפוא להרחיב את חישוב מקורות ההכנסה, עבור כל מדדי העוני, כך שהם יכללו גם הכנסות לא-כספיות אלו.

(2) עובדים זרים

מוצע שמספר העובדים הזרים בטווח הארוך ייקבע ברמה דומה לזו השוררת ב-OECD.

המספר הגדול של עובדים לא-ישראליים ועלות העסקתם הנמוכה דחקה רבים מהישראלים מעוטי ההשכלה אל מחוץ לכוח העבודה והגדילה את העוני בקרבם. בשנתיים האחרונות נקטה הממשלה צעדים לצמצום מספר העובדים הזרים, אולם מספרם עדיין גבוה, וחשוב להמשיך במדיניות לצמצומו. מוצע שמספר העובדים הזרים בטווח הארוך ייקבע ברמה דומה לזו השוררת ב-OECD - בשיעור של 4 אחוזים מכוח העבודה הישראלי.

הניסיון של השנתיים האחרונות מוכיח כי אם הממשלה תתמיד במדיניותה, והיא תוסיף ותקטין את מספר העובדים הזרים, הדבר יתרום להגדלת התעסוקה של עובדים ישראלים, כפי שקרה בתחום העזרה במשק הבית, ועל פי עדויות ראשוניות - גם בתחום הבנייה. חשוב שהממשלה תתמיד במדיניות זו ותביא בחשבון כי תהליך התחלופה בין עובדים זרים לישראלים יהיה ממושך. ייתכנו בו גם קשיים בטווח הקצר, כגון מחסור בעובדים בתחומים מסוימים, שכן דרושה התאמה הדרגתית של השכר, הנמשכת זמן רב: בתחילת התהליך המעסיקים הפרטיים נוטים להעדיף לדבוק ככל יכולתם בהעסקת זרים, ששכרם נמוך והם גם נוטים לעבוד יותר שעות יחסית לעובדים הישראלים. אך במידה שאפשרות זו תימנע מהם על ידי הממשלה, יביא עודף הביקוש שייווצר להעלאת השכר, אשר תמשוך ישראלים לעבוד בענפים אלה - גם אם הם לא עבדו בהן בעבר.

מוצע לייקר את העסקתם של העובדים הזרים החוקיים באמצעות מיסוי, וכן ליצור תמריץ לקיצור שהייתם: מומלץ להעביר חלק משכרו של העובד הזר לפיקדון בבעלותו, שיעמוד לרשותו רק עם צאתו מהארץ. לקראת סוף 2004 נחתם הסכם להפעלת הסדר חדש, שלפיו המנגנון להעסקת עובדים זרים מושתת על תאגידים (חברות כוח אדם) המספקים את העובדים למעסיקים. ההסדר החדש יפעל להקניית יתר גמישות ותחרותיות בתחום. ואולם, המספר המוגבל של חברות אלו עלול לפגוע בתחרותיות, ומלבד זאת ההסדר מותיר בעינה את הכבילה של העובדים (הפעם לחברות כוח האדם) - דבר הפוגע בעובדים. בדצמבר 2004 אישר משרד התמ"ת ניוד עובדים זרים מענף התעשייה לענף הבנייה בהתאם למכסות שנקבעו לשני הענפים. ראוי להמשיך במגמה זו של הגמשת ההיתרים.

יש להמשיך ולצמצם את מספר ההיתרים ולשפר את האכיפה של הגבלת מספר העובדים הזרים, תוך שמירה על זכויות האדם. חשוב להגביר את האכיפה לגבי משקי בית המעסיקים עובדים זרים ללא היתר, שכן הדבר יתרום לפינוי מקומות עבודה לישראלים בעלי השכלה נמוכה.

לנוכח שיעור הציות הנמוך לחוקי העבודה בקרב מעסיקי עובדים זרים יש להגביר את האכיפה של חוק שכר המינימום וחוקי העבודה האחרים. מומלץ להגביר את השקיפות של מאמצי האכיפה, גם באמצעות דוח תקופתי מפורט על פעולות אלו.

(3) ההוצאה הציבורית על חינוך ובריאות

בשנתיים האחרונות קוצצה ההוצאה הציבורית בתחומים המשליכים באופן ישיר על פרטים בעלי הכנסה נמוכה – וביניהם הוצאות הבריאות, החינוך ותשלומי ההעברה. הקטנת העוני בטווח הארוך מחייבת להקדיש משאבים דווקא לרכיבי ההוצאה המשליכים ישירות על האוכלוסיות החלשות. בפרט, ראוי לתכנן מראש את אספקת המשאבים הנדרשים להתמודדות עם הרפורמה בחינוך ("רפורמת דוברת") ולהקטנת העומס בבתי החולים. חשוב במיוחד להעמיק את יישום התקצוב הדיפרנציאלי, המתחשב במעמד החברתי-כלכלי של התלמידים, כפי שמודגש בהמלצות ועדת דוברת. בדומה לשאר תחומי ההוצאה הציבורית, חשוב כי גם בתחום זה תיועל ההוצאה הציבורית במטרה להשיג את התפוקות הרצויות תוך מזעור ההוצאה.

יש להקדיש את המשאבים הנדרשים לרפורמה בחינוך ("רפורמת דוברת") ולהקטנת העומס בבתי החולים.

(4) תשלומי ההעברה

פרטים שאין ביכולתם להשתתף בשוק העבודה (בפרט קשישים ונכים) תלויים למחייתם בתשלומי ההעברה של הביטוח הלאומי. עם זאת, לפרטים המסוגלים לעבוד, מתן תשלומי העברה מהווה תמריץ להישאר מחוץ לשוק העבודה. כל עוד לא יפותחו כלים יעילים להבחנה בין פרטים שאין ביכולתם לעבוד לבין אלה המסוגלים לכך אך אינם מעוניינים, חשוב להימנע מקביעת תשלומי ההעברה – בעיקר הגמלה להבטחת הכנסה – ברמה המדרדרת פרטים לעוני. בהקשר זה נדגיש כי בשנתיים האחרונות הונהגה שחיקה משמעותית, חלקה בבסיס של תשלומי ההעברה.

מוצע לשנות את הכלל שעליו הוחלט לאחרונה לגבי ההצמדה של תשלומי ההעברה ולהצמיד אותם לשכר החציוני.

בהסתכלות עתידית, התקבלה החלטה שלפיה תשלומי ההעברה יוצמדו למדד המחירים לצרכן, במקום לשכר הממוצע, כפי שהיה נהוג בעבר. הצמדה למדד המחירים לצרכן פירושה שחיקה משמעותית של הגמלאות. (ראו תיבה 1 בפרק ד' – "מדיניות הרווחה"). מוצע לשנות את הכלל שעליו הוחלט לאחרונה ולהצמיד את תשלומי ההעברה לשכר החציוני, המשמש בסיס למדידת העוני. הצמדה מסוג זה מפנימה את השיקולים שהוזכרו לעיל: היא תמנע שחיקה של הגמלאות, מחד גיסא, ותתחשב בבעיה של חוסר תמריצים לכניסה לשוק העבודה, מאידך.

(5) מס הכנסה שלילי

מוצע להנהיג מס הכנסה שלילי, שיביא בחשבון את מספר הילדים במשפחות שאינן מגיעות לסף המס. מס שלילי למשפחות עובדות בשכר נמוך הונהג בהצלחה במספר מדינות – ביניהן ארה"ב, אנגליה ואירלנד.

מוצע להנהיג מס הכנסה שלילי.

אנו מציעים לקבוע שיעור מס שלילי מודרג בהתאם לגובה ההכנסה. את הסובסידיה מוצע לקבוע ברמות הכנסה שבין 1,000 ש"ח ל-3,500 ש"ח, ובשיעור ההולך ומצטמצם עד להתאפסותן ברמת שכר של 5,000 ש"ח. כמו כן ראוי שההטבה תתמקד במשפחות עם ילדים, ותתחשב בהכנסות מעבודה במסגרת התא המשפחתי³⁹.

(6) מרכזי תעסוקה וסבסוד מעונות

תפקידם של מרכזי התעסוקה לסייע בהסרת החסמים המעכבים יציאה לעבודה בקרב מקבלי קצבאות הקיום ולסייע למובטלים למצוא עבודה, תוך הגדרת תכנית פרטנית לכל דורש עבודה,

39 מבוסס על עבודתם הנוכחת לעיל של ברנדר וסטרבצ'ינסקי (2005).

לפי כישוריו וצרכיו. תכנית זו תכלול הכשרה מקצועית, שירותי השגחה על ילדים, פתרונות תחבורה, שירותי השמה ועוד.

חשוב לחזק את שירות התעסוקה.

הגוף המרכזי העוסק בהשמה ותעסוקה בישראל הוא שירות התעסוקה, שמטרתו העיקרית להקל על ההשמה של המובטלים. חשוב לחזק את שירות התעסוקה, שהוא המרכז היחיד בישראל הפרוס על כל האזורים בארץ.

לאחרונה חתמה הממשלה, במסגרת "תכנית ויסקונסין", חוזים עם ארבע חברות פרטיות שיפעלו החל מיולי 2005. התכנית פועלת בארבעה מוקדים (אשקלון ושרות; אזור ירושלים; נצרת ונצרת עילית; חדרה ויישובים נוספים בצפון). מטרתה ליצור תמריצים ולהקל על מעבר של פרטים התלויים בהבטחת הכנסה אל שוק העבודה. הפעלת מוקדי התעסוקה היא שלב ראשון, שעל פי תוצאותיו תישקל הרחבת שירות זה בעתיד.

סבסוד מעונות יום יתמוך בהרחבת ההשתתפות בשוק העבודה.

אחת הדרכים היעילות להקל על כניסה לשוק העבודה היא הוזלת התשלום למעונות יום - צעד שעשוי להיות יעיל במיוחד עבור אוכלוסיות ששיעור השתתפותן בשוק העבודה נמוך⁴⁰.

(7) ביטול החוק לעידוד השקעות והחלפתו בחוק עידוד התעסוקה בפריפריה

מוצע לבטל את כללי הסבסוד של החוק לעידוד השקעות הון ולסבסד את התעסוקה בפריפריה.

מוצע לבטל את כללי הסבסוד של החוק עידוד השקעות הון, ולהשתמש במשאבים המשתחררים לסבסוד התעסוקה בפריפריה. ראוי שהקריטריון לקבלת הסבסוד יהיה היקף הרחבת התעסוקה באזורי העדיפות שבפריפריה. (הרחבה בנושא זה ראו בתיבה בסעיף התעשייה בפרק "התוצר לענפיו").

(8) הנהגת פנסיית חובה

מוצע להתאים את חוק פנסיית חובה כך שהוא יעודד כניסה לשוק העבודה.

כיום אין במדינת ישראל חוק פנסיית חובה. לאחרונה אושר בקריאה ראשונה חוק פנסיית חובה ממלכתית, הקובע כי לכל עובד במשק יהיה הסדר פנסיוני, עד לתקרה שיקבעו שרי התמ"ת והאוצר. אולם החוק שאושר בכנסת קובע כי הפנסיה תמומן כולה על ידי העובד, ולפיכך אין בו כדי לשפר את האטרקטיביות של שוק העבודה לעובדים בעלי כושר השתכרות נמוך. כדי להבטיח שהחוק החדש יפעל בכיוון זה מוצע לשנות אותו על פי העקרונות הבאים: פנסיית החובה תהיה מוגבלת בתקרת שכר; התקרה צריכה להיקבע כך שהפנסיה העתידית שתיגזר ממנה, יחד עם קצבת הזיקנה מהמוסד לביטוח לאומי, יאפשרו קיום בכבוד. מוצע להציב תקרה של כ-3,000 ש"ח⁴¹.

מוצע כי מבעלי שכר נמוך מאוד תיגבה פרמיה מופחתת, כך שהממשלה תשלים את ההפרש לחברת הביטוח; זאת כדי להעניק הטבה פנסיונית לבעלי שכר מתחת לסף המס. הטבה זו מקבילה לזיכוי המס הניתן לבעלי שכר גבוה יותר בגין חיסכון פנסיוני. חשוב שההטבה תינתן רק לאחר עמידה במבחן הכנסה יעיל.

כדי להבטיח את יציבות ההכנסות מפנסיה, חשוב שהפנסיה תהיה על בסיס צבירה (defined contribution) ומאוזנת אקטוארית. נוסף על כך חשוב שהביטוח יסופק בתנאי שוק.

40 ראו מחקרה של אנליה שלוסר (2005), המנתח את ההשפעה של תכנית סבסוד מעונות ביישובים ערביים (טרם פורסם).

41 סכום זה מבטיח שבתום 15 שנים של צבירה הפנסיה תגיע לכ-1,000 ש"ח, וכך, עם קצבת הזקנה של הביטוח הלאומי, תגיע הכנסתו של המבוטח לסכום גבוה במעט מקו העוני. בטווח הארוך, כשהצבירה תהיה מלאה (70%), יהיה ניתן להוריד את תקרת השכר (במחירים קבועים) בלי לפגוע ברמת החיים של הקשישים.

ה. חינוך והשכלה

אחד התחומים החשובים ביותר להבטחת מוביליות חברתית הוא תחום החינוך. זה שנים רבות שוררת הכרה כי למרות המשאבים המשמעותיים המוקדשים לחינוך בישראל, רמת הביצועים נמוכה יחסית. דוח דוברת לרפורמה בחינוך מציע רפורמה בתחום זה. יישום דוח דוברת במלואו עשוי להביא להתייעלות מערכת החינוך ולשיפור איכות ההשכלה של ילדי ישראל, תוך צמצום אי-השוויון בחינוך. ראוי לאמץ את עקרונות הרפורמה, ובייחוד את העקרונות הבאים⁴²:

- מתן עצמאות ניהולית לבתי הספר;
 - שיפור השכר היחסי של המורים;
 - תקצוב דיפרנציאלי על בסיס האשכולות החברתיים של תלמידי בתי הספר;
 - הנהגת חינוך חובה חינוך מגיל 3.
- ניתן להעריך כי יישום הדוח ככתבו וכלשונו כרוך בתוספת משאבים לא מבוטלת למערכת החינוך, אולם הרפורמה מתוכננת להתבצע במסגרת התקציב הקיים (למעט התקציב למעבר אל השלב הראשון של היישום). בעת היישום חשוב לעקוב אחר השפעות הרפורמה כדי לתקן ליקויים אפשריים; בין השאר, יש חשש לפגיעה בהיצע העבודה של חלק מהמורים, עקב ביטול הלימודים ביום שישי, וחשש לפגיעה באינטגרציה, מפני התמריץ ליצירת מסגרות חלופיות לתלמידים חזקים. המעבר למשרה מלאה אצל המורים עלול להרחיק מורים טובים המעוניינים לעבוד במשרה חלקית.

יישום דוח דוברת
במלואו עשוי להביא
להתייעלות מערכת
החינוך ולשיפור איכות
ההשכלה, תוך צמצום
אי-השוויון בחינוך.

42 לניתוח מפורט של מערכת החינוך ושל היתרונות והחסרונות של הרפורמה המוצעת ראו סעיף 2 בפרק "מדיניות הרווחה".