חלק א': סקירת ההתפתחויות השוטפות
יולי עד דצמבר 2005

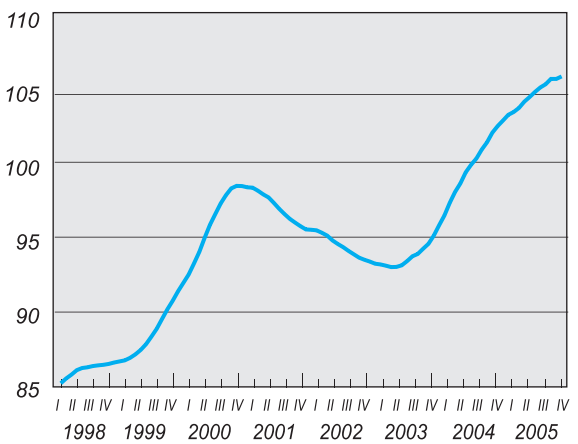
עיקרי הדברים

במהלך התקופה הנסקרת – המחצית השנייה של 2005 – נמשכה הצמיחה המהירה המאפיינת את המשק בשנתיים האחרונות, תוך האצה בצמיחתם של ענפי המסחר, השירותים והתיירות. התבססות תהליך הצמיחה השנה התבטאה בין היתר במגמות חיוביות בשוק העבודה, ביציבות השווקים הפיננסיים וברמת תשואות גבוהה, תוך כדי עלייה משמעותית גם בנפחי המסחר. שיעור האבטלה ירד ל-8.9 אחוזים, למרות העלייה של מספר העובדים הזרים בשלושת הרביעים הראשונים. גידול הביקושים המקומיים ופיחות השקל הובילו להאצה מסוימת של קצב עליית המחירים והציפיות לאינפלציה כבר בתחילת התקופה הנסקרת. התפתחויות אלו, ועמן צמצום הפער בין הריבית השקלית לריבית הדולרית והתרחבות מהירה של אמצעי התשלום, הניעו את בנק ישראל להעלות את הריבית בהדרגה ברביע הרביעי, לאחר כשמונה חודשים שבהם היא לא שונתה.

התקופה הנסקרת הייתה משופעת באירועים, וביניהם יישום תהליך ההתנתקות, אסונות טבע כבדים בעולם וזעזועים פוליטיים. על רקע זה בולטת היציבות היחסית של המשק הישראלי, ובפרט של השווקים הפיננסיים בו.

דיאגרמה א'-1

רמת הפעילות במשק[1], 1998 עד 2005[2]
(מדד, ממוצע 2004=100)



[1] המדד המשולב לרבות המגמה ארוכת הטווח של גידול הפעילות הכלכלית במשק.
[2] מעודכן עד דצמבר 2005.

יציבות זו – שנתמכה במדיניות תקציב של עמידה ביעד הגירעון וריסון ההוצאות ובמדיניות מוניטרית ששמרה על יציבות המחירים ברמת ריביות נמוכה יחסית – השתקפה בין היתר בהמשך הירידה של פרמיית הסיכון של ישראל בעולם. התפתחויות אלו בלטו על רקע יישומן של רפורמות המצויות בשלבים שונים: הרפורמה בפנסיה, שתרמה להפחתה משמעותית בהנפקת אג"ח ממשלתיות, במקביל להסרת מגבלות מעל השקעותיהם של הגופים המוסדיים; תחילת יישומן של מסקנות "ועדת בכר" והשוואת שיעורי המס על הרווחים מהשקעות בחו"ל למס החל על רווחים מהשקעה בישראל.

בחלק ב' של הסקירה הורחב הדיון בשני נושאים אקטואליים לתקופה הנסקרת: (1) תיאור ענפי המסחר והשירותים וההתפתחויות בהם בשנה האחרונה; (2) השוואת השפעתם של צעדי מדיניות חלופיים על העוני.

הפעילות הריאלית המצרפית והענפית

השיפור בפעילות הכלכלית בתקופה הנסקרת הושפע בעיקר מגורמים חיצוניים, שנתמכו על ידי המדיניות הכלכלית והפוליטית. הגורמים הדומיננטיים ביותר היו המשך הצמיחה הגלובלית, השיפור במצב הביטחוני וביצוע תוכנית ההתנתקות. בתרומתם של גורמים אלו לצמיחה תמכו המדיניות הפיסקלית, שפעלה להפחתת נטל המס והחוב הציבורי, תוך כדי עמידה ביעד הגירעון, והמדיניות המוניטרית, ששמרה על רמת ריביות נמוכה יחסית ותמכה בביקושים המקומיים. נוסף על אלו ניכרה התבססות תהליך הצמיחה בעליית עושרו של הציבור, בזכות עליית השכר והתשואות הגבוהות משוק ההון, וזו התבטאה בהשפעת הכנסה חזקה על החיסכון והצריכה. כל אלה הביאו להתרחבות הביקושים המקומיים, במיוחד לתוצר של ענפי המסחר והשירותים. קיומו של עודף כושר ייצור איפשר תגובה מהירה של ההיצע תוך עלייה מתונה בלבד של המחירים ואף פיחות ריאלי. כנגד זאת פעלה עליית מחירי הנפט להרעת תנאי הסחר, והשפעתה השלילית על הצמיחה קיזזה מעט מהשפעתם של יתר גורמי הרקע.

התוצר גדל במחצית השנייה של השנה ב-5 אחוזים, כשהוא מובל על ידי צמיחת התוצר העסקי, שגדל ב-6.7 אחוזים. היצוא, למרות התמתנות קצב גידולו, המשיך להיות גורם מרכזי בהובלת הצמיחה. יחד עם זאת בלטה בתקופה הנסקרת, ובשנת 2005 בכלל, גם התחזקותם של הביקושים המקומיים, שתרומתם הכוללת לצמיחה הייתה גבוהה מזו

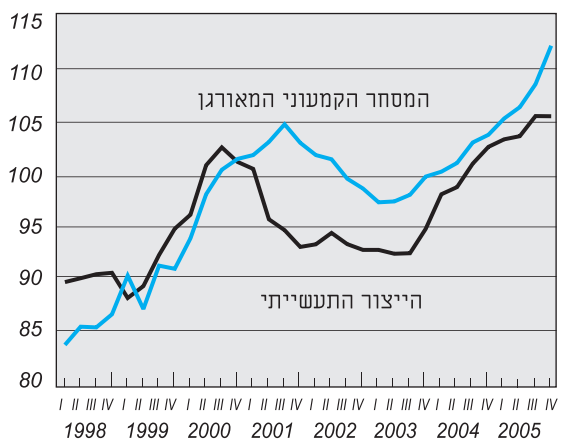
של היצוא: קצב גידולה של הצריכה הפרטית הואץ וכן גם גידולה של ההשקעה בענפי המשק; הצריכה הציבורית גדלה (אמנם בשיעור נמוך), לאחר שנתיים של ירידה.

מצד המקורות מצביעים נתוני התוצר הענפיים על צמיחה מהירה בהרבה מזו של צד השימושים[1], וביניהם בלט קצב הגידול המהיר של תוצר השירותים העסקיים והפיננסיים. תרומת ענפי השירותים והמסחר לתוצר העסקי בשנת 2005 הייתה הגבוהה ביותר: ענף השירותים לבדו תרם יותר מ-3 נקודות אחוז. תוצר התעשייה אמנם גדל ברביע השלישי, אך זאת לאחר שני רביעים שבהם הוא כמעט לא השתנה. בסך הכול, בחישוב שנתי, הייתה תרומת התוצר התעשייתי לצמיחת התוצר העסקי כ-0.8 נקודת אחוז בלבד. תוצר ענף הבינוי היה יציב, בניגוד לירידה חדה של ההשקעה בבנייה למגורים, מה שמעיד על האצה בבנייה הביטחונית וירידה של הבנייה לענפי המשק.

על התמונה האופטימית העולה מנתוני החשבונאות הלאומית מעיבה במקצת התפתחות מדדי **הייצור**

דיאגרמה א'-2

הייצור התעשייתי[1] (מדד, ממוצע 2004=100) והמסחר הקמעוני המאורגן[2] (מדד, ממוצע 2002=100), 1998 עד 2005

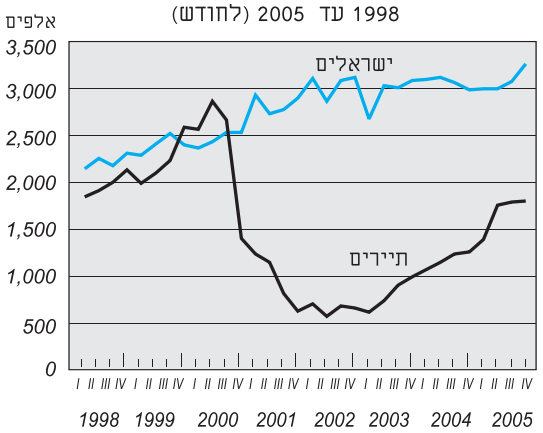


[1] מעודכן עד נובמבר 2005.
[2] מעודכן עד דצמבר 2005.

[1] לעדכון האחרון של נתוני החשבונאות הלאומית, מ-1.1.2006, לא צורפו נתונים רבעוניים על התפתחות התוצר הענפי. לפיכך מתבסס הניתוח להלן על הנתונים הרבעוניים שהתקבלו יחד עם נתוני הרביע השלישי בנובמבר 2005. לנוכח ההבדלים בין הגרסאות בנתונים השנתיים הניתוח הוא איכותי ולא כמותי.

דיאגרמה א'-3

ענף המלונאות - לינות תיירים וישראלים[1], 1998 עד 2005 (לחודש)



[1] מנוכה עונתיות, מעודכן עד דצמבר 2005.

התעשייתי, שעלייתם במהלך התקופה הנסקרת הייתה נמוכה מזו של התוצר העסקי (לוח 2 ודיאגרמה א'-2). ביצוא התעשייתי נרשמה התמתנות עד כדי קיפאון, אף כי יצוא תעשיות הטכנולוגיה העילית המשיך לעלות גם ברביע הרביעי. יש לציין כי תמונה זו אינה משתקפת בנתוני סקר החברות, הממשיכים להצביע על עליית הפעילות גם בענף התעשייה.

לעומת נתוני התעשייה מציגים נתוני **המסחר והשירותים** תמונה אופטימית של עליות חדות בפדיון ובתעסוקה. משקלם של ענפים אלו בפעילות המשקית גדל בקצב מהיר, בדומה למתרחש במדינות המפותחות. (פירוט נוסף על ענפי המסחר והשירותים ראו בחלק ב' של הסקירה.)

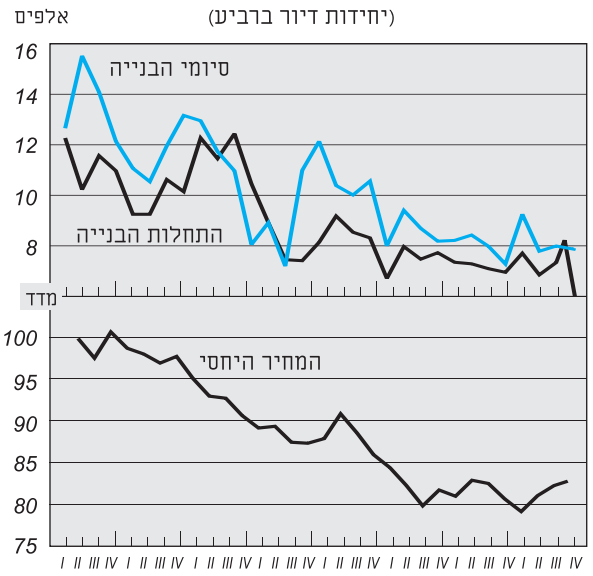
שיפור המצב הביטחוני ותנאי רקע נוחים אחרים הביאו לעלייה ניכרת בביקוש **לתיירות**, וכך - לעלייה ניכרת בפעילות הענף (לוח 2 ודיאגרמה א'-3): במהלך התקופה הנסקרת גדלו במידה משמעותית מספר הלינות, הן של תיירים והן של ישראלים, ומספר כניסות התיירים לארץ. העלייה בפעילות ענף התיירות התבטאה גם בעלייה ניכרת של יצוא שירותי התיירות, שהחלה כבר ברביע השני ונמשכה בשלישי.

בענף הבנייה נמשך השפל גם במהלך התקופה הנסקרת (לוח 2, דיאגרמה א'-4): מספר התחלות הבנייה וסיומיהן דשדשו סביב הרמה הנמוכה שאליה הם הגיעו בעקבות השפל המתמשך, וכך גם כל הפרמטרים האחרים לפעילות בענף. נתונים אלו השתקפו גם בנתוני סקר החברות, שדיווחו על

מאזן נטו אפס ברביע השלישי ושלילי ברביע הרביעי. המדד היחסי של מחירי הדירות, שעלה מעט במחצית הראשונה של 2005, שב וירד ברביע השלישי.

דיאגרמה א'-4

מספר ההתחלות והסיומים של הבנייה[1] והמחיר היחסי של הדירות[2], 1998 עד 2005



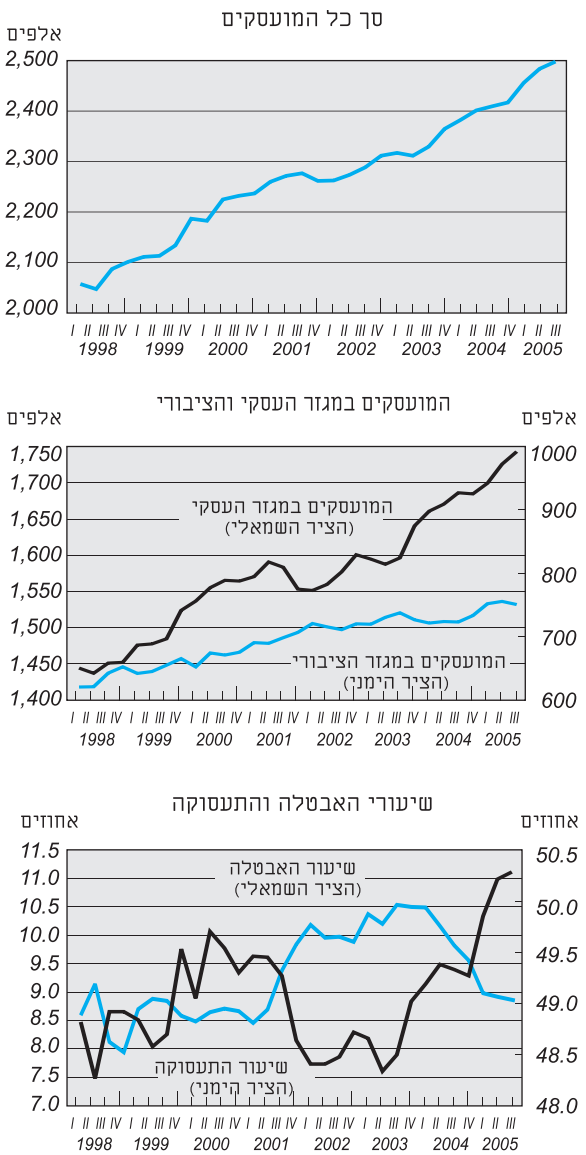
[1] נתונים מקוריים, מעודכנים עד אוקטובר 2005. הרביע הרביעי מנופח.
[2] מדד מחירי הדירות בבעלות יחסית למדד המחירים לצרכן. מעודכן עד אוקטובר 2005.

שוק העבודה

הצמיחה המהירה בתקופה הנסקרת השתקפה גם בשיפור בשוק העבודה: על פי נתוני סקר כוח האדם ירד שיעור האבטלה ברביע השלישי של השנה ל-8.9 אחוזים[2] (לעומת 9.1 אחוזים ברביע השני). במקביל ירד במידה ניכרת גם עומק האבטלה (שיעור המובטלים המחפשים עבודה למעלה מחצי שנה). שיעור ההשתתפות נשאר ללא שינוי - 55.2 אחוזים - לאחר עלייתו מתחילת 2005. שינויים אלו התבטאו בעלייה קלה של שיעור התעסוקה, מ-50.2 אחוזים ברביע השני ל-50.3 אחוזים ברביע השלישי. התוספת לתעסוקה התחלקה שווה בשווה בין המשרות המלאות לחלקיות, כך שמשקל המועסקים במשרות מלאות כמעט לא השתנה. עם זאת יש לציין כי הירידה של שיעור האבטלה לא התבטאה בירידה דומה במספרם של דורשי העבודה ושל התביעות לתשלום דמי אבטלה ודמי

דיאגרמה א'-5

שוק העבודה[1], 1998 עד 2005



[1] מנוכה עונתיות. מעודכן עד ספטמבר 2005.

[2] נתוני המגמה לנובמבר מצביעים על עליית שיעור האבטלה ל-9.1 אחוזים. עם זאת יש לזכור כי נתונים אלו מבוססים על מדגם חלקי מתוך סקר כוח האדם, ועל כן ייתכן שאינם משקפים בדיוק את שיעור האבטלה לאשורו.

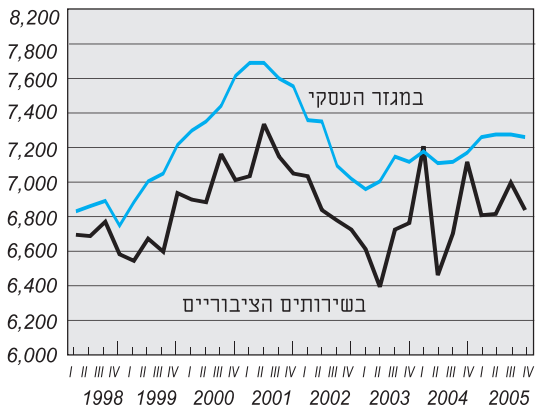
הבטחת הכנסה[3]. עליית התעסוקה ברביע השלישי התרכזה כולה במגזר העסקי - תוספת של כ-18 אלף עובדים, כאחוז מכלל המועסקים במגזר זה, שתרמה 0.4 נקודת אחוז לירידת שיעור האבטלה. העלייה הבולטת ביותר בתעסוקה ברביע השלישי הייתה בענף השירותים העסקיים[4] – כ-17 אלף מועסקים, 5.5 אחוזים. לעומתה התמתנה התרחבות התעסוקה בתעשייה, והיא גדלה ב-0.5 אחוז בלבד. נתונים אלו הם אינדיקציה לשינוי מבני שהתחזק בשנה האחרונה ומשתקף גם בנתוני החשבונאות הלאומית. לעומת עליית התעסוקה במגזר העסקי ירדה התעסוקה בשירותים הציבוריים ב-0.7 אחוז. ירידה זו בלטה במיוחד במינהל הציבורי, שמספר העובדים בו הצטמצם ברביע השלישי ב-4.2 אחוזים. עם זאת חשוב לציין כי ההתפתחויות בתחום התעסוקה ברביע השלישי היו חריגות בהשוואה למחצית הראשונה של השנה, שבה גדלה התעסוקה בשירותים הציבוריים במידה ניכרת. בסך הכול בשלושת הרביעים הראשונים של 2005 גדלה התעסוקה בשירותים הציבוריים בכ-4 אחוזים, מעט מעל שיעור התרחבותה של התעסוקה במגזר העסקי; משמע שתרומתה של התרחבות התעסוקה בשירותים הציבוריים לצמצום שיעור האבטלה הייתה דומה מאוד לזו של המגזר הפרטי, וזאת למרות ההצהרות בדבר הקטנת המגזר הציבורי[5].

מספר העובדים הזרים ירד משמעותית ברביע השלישי של השנה, ומספר העובדים מהשטחים התייצב, לאחר עלייה חדה ברביע הקודם. עם זאת, במהלך שלושת הרביעים הראשונים של 2005 התרחבה התעסוקה הן של העובדים הזרים והן של העובדים מהשטחים, בניגוד למדיניותה המוצהרת של הממשלה בדבר הפחתת מספרם.

עליית השכר הריאלי במהלך התקופה הנסקרת הייתה מתונה יחסית לעבר (לוח 3, דיאגרמה א'-6). במגזר הציבורי אף נרשמה ירידה בשכר, למרות ביטול הפחתת השכר (זו שהוגדרה כ"עידוד הצמיחה") ביולי. עלות העבודה ליחידת תוצר המשיכה לרדת גם בשנת 2005, לאחר ירידתה בשנים קודמות. המשך הירידה של עלות העבודה ליחידת תוצר, למרות השיפור שנרשם בשוק העבודה, משקף ככל הנראה לחץ הנובע משיעור האבטלה הגבוה יחסית ומונע עליית שכר גבוהה יותר.

דיאגרמה א'-6

השכר הריאלי למשרת שכיר[1], 1998 עד 2005
(ש"ח, במחירי 2004)



[1] מנוכה עונתיות, מעודכן עד אוקטובר 2005.

באוגוסט 2005 הופעלו לראשונה ארבעה מרכזים להשמת מקבלי הבטחת הכנסה במסגרת תכנית מהל"ב ("מהבטחת הכנסה להכנסה בטוחה"). במשך כשלושה חודשים מאז הפעלת המוקדים הגיעו אליהם כ-18,000 מקבלי הבטחת הכנסה, ומתוכם הושמו בעבודה (מלאה או חלקית) 1,980 איש (11 אחוזים). כ-2,200 איש לא התייצבו אף שזומנו, וכ-1,060 הגיעו אך לא עמדו בתנאים שהוצבו להם בתכנית האישית שנבנתה עבורם. מכאן שכ-25 אחוזים נפלטו מהתכנית עוד לפני שהפיקו ממנה תועלת כלשהי. (פירוט נוסף ראו בתיבה ה'-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2005, שיתפרסם בסוף מארס.) מובן שפרק הזמן הקצר אשר חלף מאז תחילת הפעלתם של מרכזי התעסוקה אינו מאפשר ניתוח מעמיק של הצלחת התוכנית והשפעתה על שוק העבודה[6]. תוכנית נוספת הופעלה מיולי 2005, ועיקרה

[3] בהשוואה לתחילת העשור מספר דורשי העבודה התייצב בשנתיים האחרונות ברמה גבוהה יחסית, בעוד שמספר התביעות לדמי אבטלה התייצב ברמה נמוכה. השינוי המהותי יותר הוא במספר התביעות החוזרות לדמי אבטלה, לעומת תביעות ראשונות שנשארו ברמה יציבה לאורך כל התקופה. השינויים הללו משקפים במידה רבה את השפעתה של החמרת המדיניות.

[4] חשוב לציין כי בענף השירותים העסקיים משקל המשרות החלקיות גבוה יחסית, וכן גבוה משקלם של המועסקים המשתכרים פחות ממחצית השכר הממוצע.

[5] עם זאת נציין כי עיקר ההתרחבות של התעסוקה היה בענפי החינוך והבריאות, לעומת יציבות של התעסוקה במינהל הציבורי. לפיכך ייתכן שעיקר ההתרחבות של התעסוקה היה באותו חלק של ענפים אלו הממומן באופן פרטי, ואינו משקף התרחבות של התעסוקה הממומנת באופן ציבורי.

[6] ארגונים חברתיים שונים מותחים ביקורת על התוכנית, ובעיקר על שיטת התגמול למפעילי המרכזים, המבוססת על הפחתת הוצאות הממשלה לקצבאות, ואינה קשורה קשר הדוק דיו להשמת המשתתפים בתוכנית.

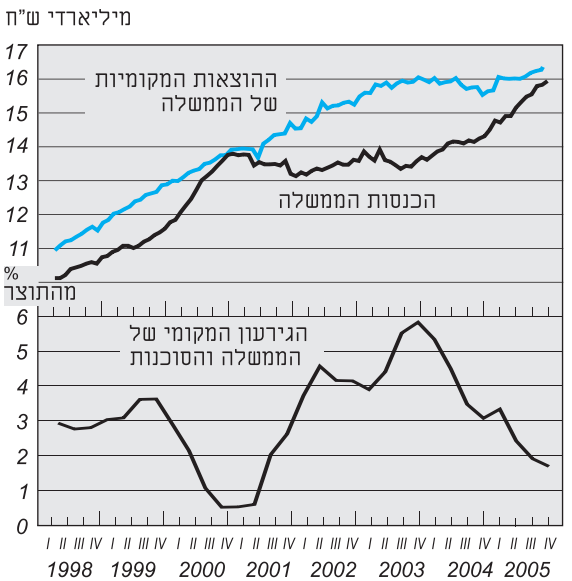
סבסוד של העסקת עובדים חדשים באזורי הפריפריה ובאזורי הפיתוח. (להרחבה ראו דוח בנק ישראל לשנת 2005).

המגזר הציבורי

בשנת 2005 הסתכם הגירעון הממשלתי ב-1.9 אחוזי תוצר, הרבה מתחת לתקרה שנקבעה - 3.4 אחוזים - ונמוך משמעותית מגירעון של 3.8 אחוזים ב-2004 (לוח 6 ודיאגרמה א'-7)[7]. ירידת הגירעון משקפת תת-ביצוע ניכר של הוצאות הממשלה, שגדלו ריאלית באחוז אחד בלבד, במקביל לעלייה משמעותית בהכנסות. לצד השפעותיו החיוביות של הריסון בהוצאות הממשלה, ובראשן הגדלת אמינותה של המדיניות הפיסקלית ותרומתה להפחתת פרמיית הסיכון של המשק, ניצבות גם השלכות פחות מעודדות: ראשית, צעדי המדיניות, ובעיקר המשך הקיצוץ

דיאגרמה א'-7

ההכנסות וההוצאות השוטפות של הממשלה[1], 1998 עד 2005
(ממוצע חודשי נע של 12 חודשים)



[1] מעודכן עד נובמבר 2005.

בתשלומי ההעברה, פעלו השנה, כבשנתיים הקודמות, להגדלת אי-השוויון, לפחות בטווח הקצר. שנית, ריסון ההוצאות, במיוחד כאשר הוא מבוצע על ידי קיצוצים רוחביים ולא כתוצאה מהתייעלות, עלול לפגוע בזמינותם של השירותים הציבוריים הניתנים לאזרחים ובאיכותם. (לפירוט נוסף ראו פרק ו' של דוח בנק ישראל לשנת 2005, שיתפרסם במארס.)

במהלך התקופה הנסקרת היו הוצאות הממשלה נמוכות ב-2.8 מיליארדי ש"ח מהתוואי המתיישב עם ביצוע מלא של ההוצאה. סך ההוצאות היה גבוה בכמיליארד שקלים בלבד מההוצאות בתקופה המקבילה אשתקד, בעוד שההוצאות על ההתנתקות היו גבוהות בסכום דומה מההוצאה המתוקצבת. מכאן שסך ההוצאות בניכוי הוצאות ההתנתקות לא השתנה לעומת התקופה המקבילה אשתקד, למרות ירידה רצופה בהוצאות בשנתיים הקודמות, שהביאה אותן לרמה נמוכה במיוחד. כתוצאה מעלייתן המתונה של ההוצאות, במקביל לצמיחתו המהירה של התוצר, פחת משקל ההוצאה הציבורית בתוצר והגיע בשנת 2005 כולה ל-49.3 אחוזי תוצר — רמתו הנמוכה ביותר מאז 1970.

מבחינת הרכב ההוצאות עולה כי הוצאות הביטחון, כולל ההוצאות על הקמת גדר ההפרדה והוצאות ההתנתקות, היו גבוהות מהסכום המתוקצב, היקף הוצאות המשרדים החברתיים והכלכליים דמה להיקפן בתקציב, ולעומתן הוצאות המשרדים המינהליים היוו כ-80 אחוזים מהמוקצב בלבד. קצבאות המוסד לביטוח לאומי גדלו במהלך התקופה הנסקרת ב-2.7 אחוזים, תוך עלייה בקצבאות הנכות, הזיקנה והאימהות וירידה חדה בקצבאות הבטחת ההכנסה והילדים.

גם השנה, בדומה לשנה הקודמת, בוצע חלק גדול של הוצאות הממשלה (למעלה מ-14 אחוזים) בדצמבר, אך למרות הגדלתן נרשם תת-ביצוע משמעותי בהוצאות. הדבר משקף ככל הנראה קושי מצד המשרדים להתאים את פעילותם לשורה ארוכה של מגבלות חדשות על הפעילות ועל הרכב התקציב, קושי שהתבטא ביצירת עודף בסעיפי הוצאה מסוימים. כדי לנצל עודף זה היה על המשרדים להעבירו לסעיפי הוצאה אחרים, אלא שהעברות אלו דורשות אישור של משרד האוצר ולעתים גם של ועדת הכספים. כתוצאה מכך הופשרו מרבית הכספים רק בסוף השנה, כשהמשרדים כבר התקשו לנצל את כל הסכומים שהתעכבו, וכך, למרות האצת ביצוע ההוצאות בדצמבר היה שיעור ההוצאה מסך התקציב נמוך מאוד - 97 אחוזים. תופעה זו עלולה לפגוע הן ביעילותה התפעולית של הממשלה (שכן הביצוע החפוז של ההוצאות בתום השנה עלול להביא לשימוש לא יעיל

[7] גירעון המגזר הציבורי (הכולל מלבד הממשלה את המוסד לביטוח לאומי, הרשויות המקומיות, המלכ"רים שעיקר הכנסתם מהמגזר הציבורי והמוסדות הלאומיים) הסתכם ב-2.7 אחוזי תוצר.

במקורות), והן ביכולתה של הממשלה ליישם את סדרי העדיפויות שלה, כפי שהם מתבטאים בתקציב שאושר, שכן ההשפעה החזקה של אמצעים מינהליים יכולה לשבש את יכולת הביצוע של תקציבי המשרדים השונים.

הכנסות הממשלה בתקופה הנסקרת תאמו את התוואי המתיישב עם תחזית התקציב, והיו גבוהות בכ-5 מיליארדי ש"ח מהכנסותיה בתקופה המקבילה ב-2004. עיקר העלייה בהכנסות נבע מעליית ההכנסות ממסים (ב-8.2 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד), שגדלו במידה ניכרת למרות שינויי חקיקה שפעלו להפחתתן.

בתחילת יוני 2005 אישרה הממשלה את תוכנית המסים הרב-שנתית, שעיקרה הפחתת המסוי על יחידים וחברות והאחדת שיעורי המס על רווחי הון, ריבית ודיבידנד (צעדים שמטרתם התאמת מערכת המס לתחרות הגלובלית). כמו כן אושרו במסגרת התוכנית שתי הוראות שעה שיחולו מיולי 2005 ועד יוני 2006: (א) יוכר פחת מואץ של 100 אחוזים על השקעות של חברות מתחומי התעשייה, הבנייה, החקלאות והתיירות. (ב) תבוטל מדרגת מס הרכישה הראשונה. נוסף על כך הופחת באוקטובר המע"מ במחצית האחוז (הקדמת ההפחתה שיועדה במקור לינואר 2006), ובדצמבר נכנסה לתוקפה הפחתת מס הקנייה על כלי רכב - צעדים שפעלו להפחתת ההכנסות ממסים ב-350 מיליוני ש"ח.

ירידת הגירעון, שינוי הרכב המימון שלו וההאצה בצמיחה הובילו לירידה משמעותית של יחס החוב הציבורי לתוצר, למרות הפיחות ועליית מדד המחירים לצרכן, שפעלו להגדלתו. יחס החוב הציבורי (ברוטו) לתוצר ירד ב-3.6 נקודות אחוז, ל-101.6 אחוזי תוצר, ויחס החוב הציבורי נטו לתוצר ירד ב-5.7 נקודות אחוז, ל-85.5 אחוזי תוצר. במקביל השתנה הרכב המימון של הגירעון: התקבלו תקבולי הפרטה גבוהים (הן מהמתוכנן והן יחסית לעבר), וכן הומרו פיקדונות מט"ח של הממשלה בארה"ב בשווי כולל של 2 מיליארד דולרים[8]. הירידה בצורכי המימון, יחד עם המקורות הנוספים, ביטלו את הצורך בגיוס הון על ידי הנפקת אג"ח, וכך הייתה הנפקת האג"ח הממשלתיות שלילית נטו ותרמה לירידת החוב. הצמצום בהנפקת אג"ח ממשלתיות חדשות מבטא בין היתר גם את השפעת הרפורמה במערכת הפנסיה, שהובילה להפסקת הנפקתן של אג"ח מיועדות, והוא אחד מהגורמים שהשפיעו במידה הגדולה ביותר על ההתפתחויות בשוק ההון בתקופה הנסקרת בפרט ובשנתיים האחרונות בכלל. (ראו להלן.)

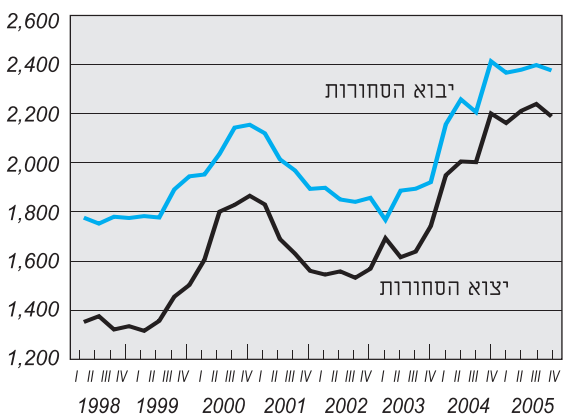
[8] פיקדונות אלו הם מערבויות שגויסו בעבר וטרם נעשה בהן שימוש.

מאזן התשלומים

נתוני **סחר החוץ** מצביעים על האטה, עד כדי קיפאון, ביבוא וביצוא של סחורות במחצית השנייה של 2005 (לוח 4 ודיאגרמה א'-8). יצוא הסחורות (ללא אניות, מטוסים ויהלומים) עלה במחצית השנייה ב-0.9 אחוז בלבד לעומת המחצית הראשונה, והיבוא (ללא אניות, מטוסים, יהלומים ודלק) עלה אף פחות, ב-0.3 אחוז בלבד. היצוא התעשייתי (ללא אניות, מטוסים ויהלומים) עלה במחצית השנייה ב-1.4 אחוזים בלבד לעומת המחצית הראשונה. נתונים אלו אינם עולים בקנה אחד עם נתוני מאזן התשלומים לרביע השלישי, המצביעים על עלייה של 4.8 אחוזים ביצוא הסחורות ועלייה של 2 אחוזים ביבוא הסחורות. חלק (קטן יחסית) מההסבר לפער נעוץ בירידת מחירי היצוא והיבוא ברביע השלישי[9], וחלק נוסף - בגידול ניכר של סעיף ההתאמות בין סחר החוץ למאזן התשלומים[10]. מדד תנאי הסחר (ללא יהלומים, אניות, מטוסים ודלק) השתפר ברביע

דיאגרמה א'-8

סחר החוץ[1], 1998 עד 2005
(מיליוני דולרים לחודש)



[1] ללא אניות ומטוסים, יהלומים ודלק. נתונים מנוכי עונתיות.
מעודכן עד דצמבר 2005.

[9] מחירי יצוא הסחורות (ללא יהלומים, אניות ומטוסים) ירדו בכ-1.3 אחוזים, ומחירי היבוא (ללא דלק, יהלומים, אניות ומטוסים) ירדו ב-2.2 אחוזים.

[10] סעיף ההתאמות כולל את סכום ההתאמות הנדרשות להצגת נתוני סחר החוץ בהתאם להגדרות מאזן התשלומים. לפיכך סעיף התאמות גבוה משקף פער הנובע בעיקר מהמדידה ומהסיווג של רכיבי סחר החוץ.

השלישי, כתוצאה מירידתם החדה יותר של מחירי היבוא. עם זאת, בשל עליית מחירי הדלק, שהתבטאה בעליית מחירי היבוא הכוללים אותו, הורעו תנאי הסחר הכלליים בכ-3.5 אחוזים.

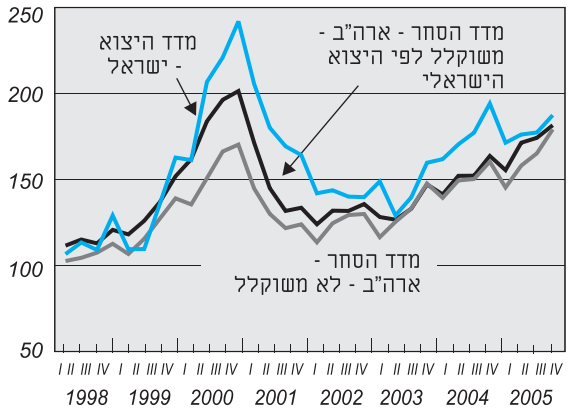
נקודת אור בתמונה העולה מנתוני סחר החוץ לתקופה הנסקרת היא המשך עלייתו של יצוא ענפי הטכנולוגיה העילית גם לאורך הרביע הרביעי של השנה, אך גם היא הייתה פחות מהירה מהעלייה בסחר העולמי. (דיאגרמה א'-9) לעומתו ירד היצוא של ענפי הטכנולוגיה המסורתית והמעורבת-עילית, והיצוא של הענפים המעורבים-מסורתיים לא השתנה. ירידת יבוא הסחורות משקפת ירידה בכל רכיבי היבוא, אולם בעוד שיבוא מוצרי ההשקעה המשיך לעלות בתחילת התקופה הנסקרת וירד לאחר מכן ירידה חדה, יבוא חומרי הגלם ויבוא מוצרי הצריכה נשארו כמעט ללא שינוי לאורך התקופה כולה.

בחשבון השוטף נרשם ברביע השלישי של 2005 עודף של 1.2 מיליארדי דולרים, שהצטבר יחד עם העודף במחצית הראשונה לכ-2 מיליארדים, לעומת עודף של כ-1.7 מיליארדים בשנת 2004 כולה. גידול העודף בחשבון השוטף ביטא עלייה נאה הן ביצוא הסחורות והן ביצוא השירותים[11]. גם ההכנסות של תושבי ישראל מהשקעות בחו"ל גדלו מאוד, בהתאם לעלייתן החדה של ההשקעות בחו"ל. העלייה של יבוא הסחורות והשירותים, כ-2 אחוזים, משקפת עלייה ביבוא היהלומים, ביבוא הדלק (בעיקר עקב התייקרותו) וביבוא של שירותי טכנולוגיה עילית, לעומת ירידה ביבוא של יתר הסחורות וביבוא התיירות.

יצוא ההון נטו הסתכם ברביע השלישי בכמיליארד וחצי דולרים. גידולו של יצוא ההון נטו, מעבר להיותו תמונת הראי של גידול העודף בחשבון השוטף, משקף חלק ממגמה של שינויים משמעותיים בשוק ההון הישראלי - הן בהשקעותיהם של ישראלים בחו"ל והן בהשקעות הזרים בארץ. ההשקעות של ישראלים בתיקי ניירות ערך בחו"ל גדלו ברביע השלישי במידה ניכרת והסתכמו ביותר מ-2.5 מיליארדי דולרים. עליית ההשקעה בולטת במיוחד באג"ח פרטיות. עלייה זו באה בהמשך לעלייה חדה במחצית הראשונה, ומשקפת את עליית הביקושים להשקעות בחו"ל, תוצאת שורה של שינויים מרחיקי לכת בשוק ההון. (פירוט ראו בסעיף שוק ההון.) לעומת זאת ירדו ההשקעות האחרות ירידה ניכרת, שהתבטאה בעיקר במשיכת השקעות של הבנקים. ההשקעות של תושבי חוץ בישראל ירדו במידה ניכרת ברביע השלישי, ירידה המשקפת בעיקר יציאה מהשקעות באג"ח פרטיות, ואולי גם את העלייה הזמנית של אי הוודאות ברביע השלישי לפני ביצוע תכנית ההתנתקות. עם זאת הירידה בהשקעות הזרים באה לאחר גידול במחצית הראשונה של השנה, כך שבסך הכול בשלושת הרביעים הראשונים של השנה גדלה מעורבותם של הזרים בשוק ההון הישראלי.

דיאגרמה א'-9

היצוא מישראל והסחר של ארה"ב - רכיבים אלקטרוניים, ציוד תקשורת אלקטרוני, ציוד לבקרה ולפיקוח וציוד מדעי (ענפים 32-34)[1], 1998 עד 2005



[1] מעודכן עד דצמבר 2005, נתוני הרביע הרביעי, מנופחים על סמך חודשיים בלבד.

ההתפתחויות בעולם

במהלך התקופה הנסקרת נמשכה הצמיחה הגלובלית האיתנה, אף כי שיעורה התמתן. מעבר לכך, התרחבות הפעילות חלחלה גם למדינות שבהן הפעילות בעבר הייתה חלשה יחסית. כלכלת ארה"ב המשיכה לצמוח בקצב מהיר, ביפאן התפשטה הצמיחה גם לפעילות המקומית, ונראים סימנים להתאוששות במדינות האירו, שהביקושים המקומיים החלשים בהן האטו במידה רבה את הצמיחה. ההתפתחות המשמעותית ביותר במהלך התקופה הנסקרת - ההתייקרות החדה של מחירי הנפט - אמנם הובילה

[11] יצוא השירותים גדל ברביע השלישי ב-5.1 אחוזים לעומת הרביע השני, מתוכם עלייה של 11.3 אחוזים ביצוא שירותי התיירות (ללא ההוצאות של עובדים זרים) ועלייה של 8.5 אחוזים ביצוא של שירותי טכנולוגיה עילית.

לעליית מחירי אנרגיה נוספים, בעיקר של תזקיקים, אבל לא התבטאה בשינוי משמעותי בסביבת האינפלציה, ולא נרשמה פגיעה באמון הצרכנים (למעט מדד אמון הצרכנים בארה"ב, אשר הושפע לרעה מסופות ההוריקן שפגעו במפרץ מקסיקו בספטמבר). עם זאת, לנוכח התגברות הביקושים לאנרגיה מצד המשקים המתעוררים, בד בבד עם ירידת עתודות הנפט הזמינות, צפויים מחירי הנפט להישאר ברמתם הגבוהה בטווח הבינוני, ולהשפיע על הביקושים במדינות OECD ובמדינות נוספות.

המדדים המובילים עבור מדינות OECD מצביעים על המשך תנופת הצמיחה בטווח הקצר, כך שצמיחת התוצר תדביק את קצב הצמיחה הפוטנציאלי. התחזית אופטימית במיוחד לגבי ארה"ב ויפאן, אך גם לגבי גוש האירו יש ציפייה שהתאוששות תתבסס ותואץ כבר משנת 2006. בין גורמי הצמיחה העיקריים נמנים היצוא וההשקעה, ואליהם חוברת השפעת ההכנסה של העלייה ברווחיהן של יצרניות הנפט[12]. שיעורים נמוכים יחסית של הריבית ארוכת הטווח, אינפלציה יציבה ומדיניות מוניטרית המתאימה לפעילות בכל אזור צפויים לתמוך בגורמי צמיחה אלו ולאפשר את המשך הצמיחה וירידת שיעור האבטלה, תוך שמירה על יציבות פיננסית ואינפלציה נמוכה. בין גורמי הסיכון לתחזית הצמיחה נציין: (א) מחירי הנפט עלולים להמשיך ולעלות. עלייה זו עלולה לחלחל גם לאינפלציה ולהוביל להידוק המדיניות המוניטרית, שיפעל להאטת הצמיחה. (ב) הגירעונות במאזן התשלומים, בעיקר של ארה"ב, עלולים להביא לחוסר יציבות, אם תהיה הרעה בתנאי מימונם. (ג) השפעת שיעורי הריבית על שוק הדיור עלולה להביא לירידת מחירי הדיור, וזו עלולה לגרום להשפעת הכנסה שלילית על הביקושים.

גם למשקים המתעוררים הייתה שנת 2005 שנה של שגשוג, שהתבטא בשיעורי צמיחה גבוהים יחסית. על רקע שיעורי התשואה הנמוכים יחסית במדינות המפותחות וההתפתחויות החיוביות בשווקים המתעוררים עלו הביקושים להשקעה במשקים אלו, מה שהתבטא בעליית התשואות בשיעורים גבוהים יותר מאשר במדינות המפותחות ובירידת פרמיית הסיכון. ישראל היא אחת המדינות הנהנות מהתגברות העניין בשווקים המתעוררים, שכן היא נתפסת בעיני המשקיעים, במידה רבה, כשייכת לקבוצה זו.

[12] לעליית מחירי הנפט יש כמובן גם השפעת הכנסה שלילית על יבואניות הנפט, זאת נוסף על ההשפעה השלילית שעלולה להיות לה על האינפלציה.

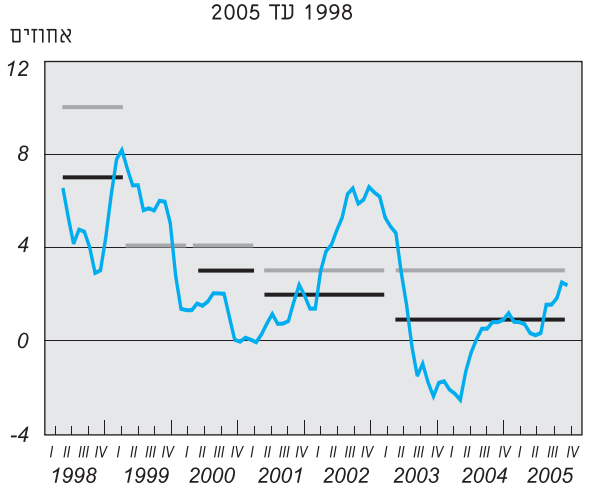
המחירים, המדיניות המוניטרית ושוקי הכספים וההון

מדד המחירים לצרכן עלה במהלך התקופה הנסקרת ב-1.9 אחוזים, כך שבמהלך 2005 כולה הסתכמה עלייתו ב-2.4 אחוזים, בתוך גבולות יעד האינפלציה (1-3 אחוזים; לוח 7 ודיאגרמה א'-10). בניכוי הסעיפים התנודתיים (פירות וירקות, הלבשה והנעלה) עלה מדד המחירים במהלך התקופה הנסקרת בשיעור המתקרב לגבול העליון של היעד. האצת קצב עלייתם של המחירים משקפת את התבססות תהליך היציאה מהמיתון בישראל ובעולם כולו, והיא הושפעה במידה רבה מעליית הביקושים, מפיחות השקל, מעליית מחירי הדיור – אף מעבר לפיחות הדולר – ומעליית מחירי האנרגיה. מדד המחירים הסיטוניים עלה במהלך התקופה בשיעור גבוה אף יותר מאשר מדד המחירים לצרכן.

הציפיות לאינפלציה ל-12 החודשים הבאים עלו בתחילת התקופה הנסקרת, וירדו לאחר מכן (לוח 9 ודיאגרמה א'-11). **שער החליפין** מול הדולר פוחת במהלך התקופה בשיעור ניכר. עם זאת, התפתחות שער החליפין לא הייתה אחידה לאורך התקופה: בתחילתה (יולי) פוחת השקל בעקבות התגברות אי-הוודאות הפוליטית והביטחונית ועל רקע צמצום הפער בין הריבית המקומית קצרת הטווח לריבית בארה"ב; בהמשכה (ספטמבר ואוקטובר) שיקף הפיחות בעיקר את התחזקות הדולר בעולם, ואילו לקראת

דיאגרמה א'-10

האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ויעד האינפלציה[1], 1998 עד 2005



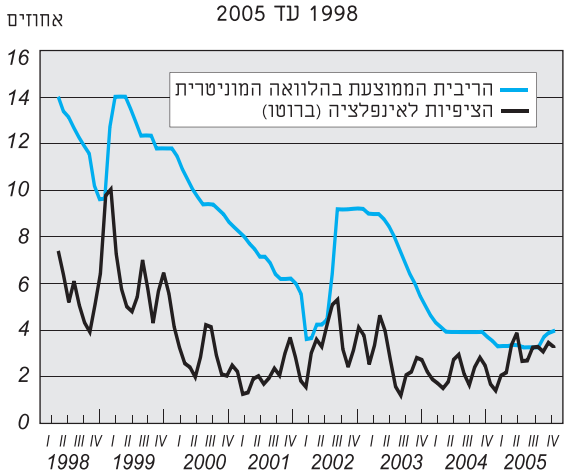
[1] מעודכן עד דצמבר 2005.

סופה (נובמבר ודצמבר) התחזק השקל לעומת הדולר (דיאגרמה א'-13).

בשל היווצרותם של לחצים להמשך מגמת עלייה במחירים ובציפיות לאינפלציה ולשם שמירת האינפלציה בתוך גבולות היעד שקבעה הממשלה העלה בנק ישראל, כצפוי, את **הריבית על ההלוואה המוניטרית** בכל אחד מהחודשים אוקטובר ונובמבר ב-0.25 נקודת אחוז, ובחודש דצמבר ב-0.5 אחוז. ההעלאות האמורות באו לאחר 8 חודשים של אי שינוי בריבית (לוח 9 ודיאגרמה א'-11) ותקופה ארוכה שבה היא נשמרה בשיעור הנמוך מזה המתיישב עם יציבות מחירים בטווח הארוך, לשם תמיכה בפעילות. לפיכך הועלתה הריבית, כדי לתמוך בהישארותה של האינפלציה בתחום היעד, גם בהתחשב בציפייה להקטנת פער התוצר.

דיאגרמה א'-11

הריבית והציפיות לאינפלציה[1], 1998 עד 2005

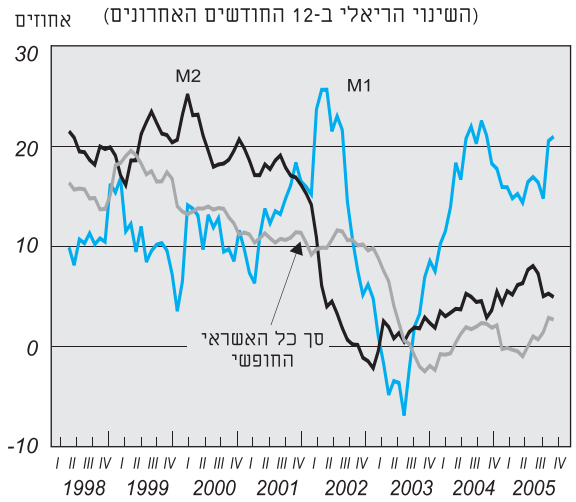


[1] מעודכן עד דצמבר 2005.

אמצעי התשלום (M1) התרחבו במהלך התקופה הנסקרת בשיעור חד, גבוה משמעותית משיעור עלייתו של M2 (לוח 8 ודיאגרמה א'-12). העלייה באמצעי התשלום משקפת את המשך תהליך הנזלתו של תיק הנכסים, לנוכח השיעורים הנמוכים של האינפלציה והריבית. **האשראי הבנקאי החופשי** התרחב מעט, לאחר כשלוש שנים שבהן הוא הצטמצם במידה משמעותית, כך שרמתו נשארה נמוכה. רמתו הנמוכה של האשראי הבנקאי משקפת הסטה של גיוסי ההון למקורות חוץ-בנקאיים, שבהם הייתה בשנתיים האחרונות פריחה מרשימה. גידול האשראי הבנקאי לווה בשינוי הרכבו – התרחבות האשראי השקלי (הצמוד והלא-צמוד) והצטמצמות האשראי הדולרי, שינוי המתיישב עם עליית הריבית הדולרית ועם התחזקות הדולר בעולם.

דיאגרמה א'-12

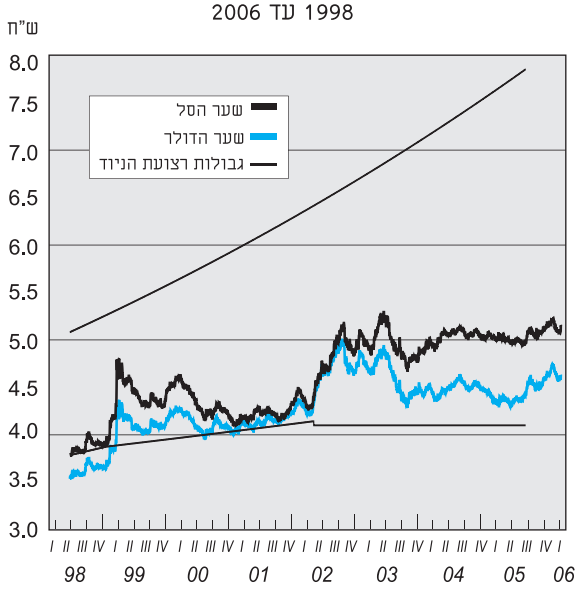
המצרפים הכספיים והאשראי[1], 1998 עד 2005
(השינוי הריאלי ב-12 החודשים האחרונים)



[1] מעודכן עד דצמבר 2005.

דיאגרמה א'-13

שער החליפין של השקל לעומת סל המטבעות והדולר[1], 1998 עד 2006



[1] מעודכן עד ינואר 2006.

ירידת הגירעון הממשלתי וצמצום החוב הציבורי הפחיתו במידה ניכרת את צורכי גיוס ההון של הממשלה. אלו – במקביל לרפורמה בפנסיה, הקלת מגבלות ההשקעה שחלו על המשקיעים המוסדיים וההתפתחויות בשוקי ההון הגלובליים - התבטאו בעליית הביקוש לאג"ח, וזו, יחד עם ירידת פרמיית הסיכון של ישראל, פעלו בתחילת התקופה לירידת **התשואות-לפדיון** של אג"ח ריאליות ל-5 ו-10 שנים (לוח 9 ודיאגרמה א'-14). העלאת שיעורי הריבית ברביע הרביעי התבטאה בעלייה מחודשת של התשואות-לפדיון. עקום המק"ם הגיב על התגברות הציפיות להאצת האינפלציה ולהעלאת הריבית המוניטרית כבר ברביע השלישי, וברביע הרביעי הוא הוסיף ועלה.

התקופה הנסקרת הייתה תקופת גיאות בבורסה, והדבר התבטא בהתפתחויות הן בשוק הראשוני והן בשוק המשני. מדד המניות הכללי עלה ב-19 אחוזים, ובכך השלים עלייה של 30 אחוזים מתחילת השנה. נוסף על תנאי הרקע שתוארו בסעיפים הקודמים, אשר תרמו לעליית אמון המשקיעים הזרים ולירידת פרמיית הסיכון, ניתן להבחין גם במגמה גלובלית של עליות שערים מהירות יותר בשווקים המתעוררים לעומת התמתנות התשואות בשווקים המפותחים.

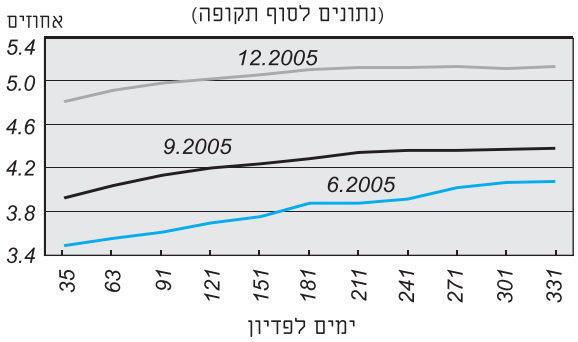
בתחילת התקופה הנסקרת, ביולי 2005, על רקע אי-הוודאות שאפפה את יישום תוכנית ההתנתקות, נרשמה ירידה ניכרת של מדדי המניות. אולם ירידה זו, למרות גודלה, הייתה זמנית, ובסוף אוגוסט 2005, לאחר יישום תוכנית ההתנתקות, שבו המדדים לעלות - עלייה שקיזזה לחלוטין את הירידה של יולי.

העלייה של מדדי המניות לוותה בעלייה ניכרת של מחזורי המסחר. מניע עיקרי לעלייה של מחזורי המסחר, נוסף על עליית הביקושים והשימוש בעושי שוק[13], הוא הירידה באחוז ההחזקות של בעלי עניין בשנים האחרונות ועליית הכמות הצפה הנובעת ממנה. ייתכן שחלק מההסבר לתופעה נעוץ במדיניות ההפרטות של השנים האחרונות.

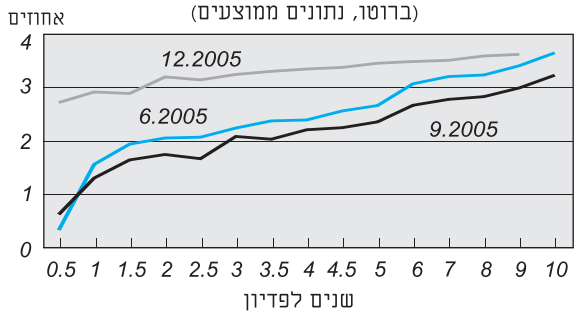
הגיאות, שאפיינה בתקופה הנסקרת את השוק המשני, לא פסחה על השוק הראשוני. סך הגיוסים באמצעות מניות אמנם ירד משמעותית ביחס למחצית הראשונה של 2005, אולם רמתו דמתה לרמת המחצית השנייה של 2004. בשוק האג"ח גויסו במהלך התקופה יותר מ-16 מיליארדי ש"ח (כ-43 אחוזים מכלל הגיוס בשנת 2005) באמצעות הנפקה והקצאה של אג"ח קונצרניות, אג"ח מוסדיות ומימוש אופציות על אג"ח[14]. ירידת הגיוס במחצית השנייה לעומת המחצית הראשונה נבעה ככל הנראה בעיקר מאי-הוודאות הגדולה סביב תוכנית ההתנתקות ברביע השלישי של השנה. ברביע הרביעי התחדשו ההנפקות ביתר שאת, ולפיכך נראה כי ירידת היקפן לא נבעה ממיצוי הפוטנציאל של השוק. הגידול החד של הנפקות האג"ח משקף השפעות הן מצד ההיצע והן מצד הביקוש: הצטמצמות היצע האשראי הבנקאי מחד גיסא וריבית ריאלית נמוכה מאידך היוו תמריץ להחלפת חוב בנקאי בפרטי, ואכן מבדיקת תשקיפי ההנפקה עולה כי 60 אחוזים מהגיוסים בוצעו למטרת שינוי מבנה ההתחייבויות של החברה. ראוי לציין כי חלק גדול מהחברות המנפיקות היו חברות קטנות יחסית, לא-מדורגות, וחלקן היו חברות מענף הנדל"ן, המצוי בקשיים זה מספר שנים; נתונים אלו יש בהם כדי להצביע על סיכון אשראי גבוה של החברות המנפיקות, ונשאלת השאלה מהו

דיאגרמה א'-14

עקום תשואות המק"ם, יוני 2005 עד דצמבר 2005
(נתונים לסוף תקופה)



עקום התשואות של איגרות החוב הצמודות למדד, יוני 2005 עד דצמבר 2005[1]
(ברוטו, נתונים ממוצעים)



[1] ללא נתוני תשואה של אגרות חוב צמודות למדד ל-10 שנים.

[13] עושי שוק החלו לפעול ממארס 2004 בבורסה בתל אביב, אך הם עדיין אינם פועלים בכל שוקי המסחר.

[14] ללא בנקים, אג"ח מובנות, תעודות פיקדון ותעודות סל. נכון לנובמבר 2005.

המניע המרכזי שלהן לגייס בשוק ההון - ריבית נמוכה יחסית או שמא רצון לפתוח חלופות חדשות למימון. מצד הביקושים, הרפורמות במבנה ההשקעה של קרנות הפנסיה וקופות הגמל והפסקת הנפקת אג"ח מיועדות לקרנות הפנסיה יצרה ביקושים לאג"ח ארוכות טווח, ואכן, כ-73 אחוזים מסך ההנפקות נקנו על ידי משקיעים מוסדיים.

במהלך התקופה הנסקרת הושפעו השווקים הפיננסיים במידה רבה מיישומן של רפורמות המצויות בשלבים שונים: מעורבותה של הממשלה בשוק ההון פחתה במידה רבה, בעקבות הרפורמה בפנסיה והירידה בצורכי המימון, שהביאו להפחתה משמעותית של הנפקת אג"ח ממשלתיות, אשר פינתה מקום להתפתחות והשתכללות של שוק האג"ח הקונצרניות. יישום מסקנות "ועדת בכר" תרם תרומה נוספת לירידת משקלם של הבנקים בפעילות הפיננסית והתבטא כבר בתקופה הנסקרת בתחילת תהליך המכירה של קופות הגמל המוחזקות על ידי הבנקים, מחד גיסא, ובתחילת כניסתם של הבנקים לשוק הפנסיה, מאידך. נוסף על כך, הקלת המגבלות על השקעותיהם של הגופים המוסדיים, במקביל להשוואת שיעורי המס על השקעות בחו"ל לשיעוריו על השקעות בישראל, פעלו להגדלת הפתיחות של השווקים הפיננסיים לחו"ל: גדל משמעותית משקל השקעותיהם של ישראלים בחו"ל, וכן גדלה מעורבותם של זרים בשוק ההון המקומי.

לוח 1: חשבונאות לאומית, 2004 ו-2005
(אחוזים, במחירים קבועים, בניכוי עונתיות)

	2004	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005/III לעומת 2004/III	*
	שיעורי השינוי הממוצעים במונחים שנתיים (כל רביע לעומת קודמו)						
התוצר המקומי הגולמי	4.4	6.7	3.7	6.7	4.6	5.4	9
התמ"ג של המגזר העסקי	6.3	9.5	4.0	8.4	6.7	7.1	9
הצריכה הפרטית	5.0	10.1	0.9	5.3	4.9	5.3	9
ההשקעה המקומית הגולמית	4.0	-15.8	5.0	38.3	-0.8	5.0	9
ההשקעה בנכסים קבועים	-0.2	24.5	-13.1	13.2	5.2	6.5	9
היצוא של סחורות ושירותים	17.4	21.1	-0.3	8.1	18.2	11.4	9
היצוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים	19.3	16.6	0.3	6.7	16.6	9.8	9
היבוא של סחורות ושירותים	11.8	7.6	-2.3	21.8	3.9	7.4	9
היבוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים	12.7	14.9	0.1	13.5	7.3	8.8	9
הצריכה הציבורית	-2.4	-1.2	5.6	7.6	0.3	3.0	9
הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני	-1.8	-0.7	3.7	4.0	2.8	2.4	9

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 2: אינדיקטורים לפעילות העסקית, 2004 ו-2005
(אחוזים, בניכוי עונתיות, פרט לנתוני ענף הבנייה)

	2004	2004	2005				התקופה	
		IV	I	II	III	IV	הנסקרת[1]	*
	שיעורי השינוי הממוצעים במונחים שנתיים (כל רביע לעומת קודמו)							
המדד המשולב למצב המשק	1.2	6.5	3.9	3.9	3.4	1.8	3.8	12
המסחר הקמעוני המאורגן	3.9	2.8	6.0	4.1	8.3	14.0	6.7	12
הייצור התעשייתי (ללא יהלומים)	7.4	6.4	2.8	1.1	7.5	-0.1	3.3	11
מדד הפדיון בענף המסחר	6.2	8.3	9.9	2.6	9.8	10.9	8.0	11
מדד הפדיון - מסחר ושירותים	7.9	6.2	9.5	4.2	12.2	9.5	8.4	11
כניסת תיירים	41.5	-5.0	47.3	51.2	9.2	15.6	26.4	12
הבנייה למגורים[1]								
התחלות הבנייה של דירות[1]	-4.9	4.2	-5.9	3.4	19.5		9.7	10
גמר הבנייה של דירות1	-4.5	12.5	-7.5	0.2	11.4		8.3	10
הבנייה שלא למגורים[1]								
שטח ההתחלות[1]		30.9	-14.4	5.2	19.6			9
ממצאי סקר החברות (מאזן הנטו)[2]								
המאזן המשוקלל של המגזר העסקי		15**	21	21	23	27		12
תפוקת החברות התעשייתיות		26	21	21	29	29		12
מכירות חברות המסחר		37	31	30	25	27		12

* החודש האחרון שלגביו יש נתון. ** מציין תוצאה בלתי מובהקת ברמה של 10 אחוזים.

[1] שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

[2] מאזן הנטו הוא ההפרש בין מספר החברות המדווחות על עלייה לבין אלה המדווחות על ירידה, כאחוז מסך החברות המדווחות.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד הבינוי והשיכון ועיבודי בנק ישראל.

לוח 3: אינדיקטורים להתפתחות שוק העבודה, 2004 ו-2005
(בניכוי עונתיות)

	2005		2004	2005				התקופה	
	III	IV	IV	I	II	III	IV	הנסקרת[1]	*
	(אלפים)		שיעורי שינוי (כל רביע לעומת קודמו)						
כוח העבודה האזרחי	2,745		0.0	0.9	1.0	0.4		2.4	9
המועסקים הישראלים	2,500		0.3	1.6	1.2	0.6		3.6	9
במגזר הציבורי	748		1.5	2.7	0.5	-0.7		3.9	9
במגזר העסקי	1,749		-0.1	0.9	1.6	1.0		3.5	9
מועסקים זרים ושטחים (לא מנוכה עונתיות)	361		1.3	1.3	1.1	-4.2		-0.6	9
ממוצע שעות העבודה השבועיות למועסק	37.0		0.3	0.5	1.1	-0.8		2.8	9
תשומת העבודה במגזר העסקי (כולל שטחים וזרים), שבועי	84,440		0.2	2.9	1.3	0.7		5.1	9
ישראלים בלבד	74,043		0.2	3.1	1.1	1.3		6.2	9
תשומת העבודה במגזר הציבורי (ישראלים)	18,431		1.7	3.8	1.3	-2.7		8.9	9
הבלתי מועסקים	245		-2.9	-5.7	0.0	-1.5		-7.4	9
דורשי העבודה	228	226	-2.8	1.2	0.5	-1.6	-0.7	-0.2	11
התביעות לתשלומי דמי אבטלה	73	70	-0.3	-0.4	1.7	1.3	-4.2	0.4	12
	(ש"ח, נתונים מקוריים)[3]								
השכר הריאלי למשרת שכיר[2]	7,230	6,878	2.0	-0.8	1.5	0.7	-2.0	3.6	10
במגזר הציבורי	7,101	6,570	7.4	-5.1	0.1	3.1	-2.7	4.5	10
במגזר העסקי	7,288	7,020	0.8	1.6	0.2	0.0	0.3	3.2	10
השכר הנומינלי למשרת שכיר[2]	7,379	7,084	2.4	-0.4	0.8	2.0	-1.1	5.6	10
במגזר הציבורי	7,247	6,766	7.7	-5.4	-0.8	4.3	-1.7	6.5	10
במגזר העסקי	7,439	7,230	1.2	1.2	0.2	1.7	0.7	5.2	10
	(אחוזים, מנוכה עונתיות)								
שיעור ההשתתפות			54.6	54.9	55.2	55.2			9
שיעור התעסוקה			49.3	49.8	50.2	50.3			9
שיעור האבטלה			9.8	9.2	9.1	8.9			9
עומק האבטלה[4]			42.6	41.0	43.9	36.6			9

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

[1] שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (נתונים מקוריים).

[2] כולל זרים ועובדים מהשטחים.

[3] הרביע האחרון מחושב על סמך חודש אוקטובר בלבד.

[4] המובטלים המחפשים עבודה מעל חצי שנה מתוך סך כל המובטלים (נתונים מקוריים).

מקור הנתונים: סקר כוח אדם של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. למעט נתוני הישראלים והלא ישראלים במגזר העסקי, תשומת העבודה במגזר העסקי וסך המועסקים הישראלים, אשר מקורם באומדני החשבונאות הלאומית של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 4: סחר החוץ, מאזן התשלומים ויתרות מטבע החוץ, 2004 ו-2005
(מנוכה עונתיות)

	2004	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	התקופה הנסקרת[1]	*
	שיעורי שינוי ממוצעים[2] (כל רביע לעומת קודמו)							
המסחר בסחורות[3]								
יבוא הסחורות	20.8	9.6	-2.0	0.1	0.9	-1.4	2.8	12
מזה: נכסי הצריכה	17.4	13.3	-4.1	7.3	-3.7	-1.8	4.3	12
נכסי ההשקעה	15.1	3.7	0.5	0.1	5.1	-6.1	4.4	12
התשומות לייצור	24.3	10.8	-2.3	-2.1	0.9	0.6	1.8	12
יצוא הסחורות	21.9	10.2	-1.8	2.1	1.0	-2.2	5.0	12
מזה: היצוא התעשייתי	21.8	9.5	-2.3	2.8	1.3	-2.4	4.9	12
מזה: טכנולוגיה עילית	22.1	3.3	-3.3	7.3	-1.0	0.6	4.7	12
	מיליוני דולרים							
מאזן התשלומים								
יצוא הסחורות והשירותים	51,445	13,743	13,825	14,224	15,042			9
יבוא הסחורות והשירותים	52,040	13,801	13,908	14,601	14,936			9
העודף (הגרעון) בחשבון סחורות ושירותים	-595	-58	-83	-377	106			9
העודף (הגירעון) בחשבון השוטף	1,474	877	413	245	1,168			9
החשבון הפיננסי (למעט יתרות המט"ח)[4]	-570	93	-848	-1,166	-276			9
מזה: ההשקעות הישירות של תושבי חוץ[4]	416	775	1,927	1,198	370			9
השקעות תושבי חוץ בתיק ניירות הערך למסחר[4]	1,391	1,725	2,698	744	-114			9
ההשקעות הישירות וההשקעות של תושבי ישראל בתיק ניירות הערך למסחר בחו"ל[4]	1,375	1,069	1,786	1,498	1,918			9
החוב החיצוני נטו (באחוזי תוצר)[4]	-9.3	-9.2	-13.0	-15.8	-16.5			9
היתרות בבנק ישראל, לסוף תקופה[4]	26,632	26,632	26,704	26,210	27,319	27,768		12

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

[1] שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (נתונים מקוריים).

[2] שיעורי השינוי מתייחסים להיקפים הדולריים של היבוא והיצוא, לא לשינויים כמותיים.

[3] נתוני המסחר בסחורות הם ללא אוניות, מטוסים, יהלומים ודלק.

[4] נתונים מקוריים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 5: מדדים להתפתחויות הכלכליות במדינות המתקדמות והמתפתחות[1] (אחוזי שינוי שנתיים)[2]

			2002	2003	2004	2005	2006
							תחזית
התמ"ג העולמי			3.0	4.0	5.1	4.3	4.3
	במדינות המתקדמות		1.5	1.9	3.3	2.5	2.7
	במדינות המתפתחות		4.8	6.5	7.3	6.4	6.1
הסחר העולמי			3.4	5.4	10.3	7.0	7.4
	במדינות המתקדמות	יבוא	2.6	4.1	8.8	5.4	5.8
		יצוא	2.2	3.1	8.3	5.0	6.3
	במדינות המתפתחות	יבוא	6.5	11.1	16.4	13.5	11.9
		יצוא	6.7	10.8	14.5	10.4	10.3
מחירי הסחורות הלא מעובדות (בדולרים)	נפט[3]		2.5	15.8	30.7	43.6	13.9
	אחר		1.7	6.9	18.5	8.6	-2.1
האינפלציה (מדד המחירים לצרכן)	במדינות המתקדמות		1.5	1.8	2.0	2.2	2.0
שיעורי ריבית לזמן קצר (אחוזים)[4]	על הפיקדונות בדולרים		1.6	1.0	1.4	3.1	4.2
	על הפיקדונות באירו		3.3	2.3	2.1	2.1	2.4
שיעור האבטלה	במדינות המתקדמות		6.4	6.6	6.3	6.1	5.9

[1] בהגדרות ה-World Economic Outlook ישראל נכללת בין המדינות המתקדמות. המדינות המתקדמות כוללות את המדינות המפותחות וחלק מהשווקים המתעוררים.

[2] פרט לשיעורי הריבית והאבטלה.

[3] המחיר הממוצע של חבית נפט ב-2004 היה 37.76 דולרים של ארה"ב.

[4] ריבית ה-LIBOR לשישה חודשים על הפיקדונות בדולרים; ריבית ה-LIBOR לשלושה חודשים על הפיקדונות באירו.

המקור: World Economic Outlook (IMF), לפי העדכון מספטמבר 2005.

לוח 6: ביצוע התקציב המקומי של הממשלה לעומת יעד הגירעון, 2004 ו-2005

	2004	2004	2005				התקופה הנסקרת	*
		IV	I	II	III	IV		
הגירעון המקומי של הממשלה כאחוז מהתוצר	-2.9	-5.8	3.5	-1.5	-0.6		-0.6	9
הסטייה מתוואי התקציב המקומי ללא אשראי[1] (במיליארדי ש"ח)							במיליארדי ש"ח[2]	
בהכנסות הממשלה	-1.5	2.8	1.7	-1.0	-0.2	0.4	5.1	12
בהוצאות הממשלה	-3.4	3.1	-2.6	-3.4	-0.8	-2.0	1.1	12
בגירעון המקומי	-1.9	0.3	-4.3	-2.4	-0.6	-2.4	-4.0	12
הגירעון הכולל של הממשלה (במיליארדי ש"ח)	-20.4	-9.8	3.7	-5.0	-1.8	-7.7	-3.5	12
שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (אחוזים)								
הכנסות הממשלה ממסים	5.2	7.1	3.2	8.3	10.6	4.8	8.2	11
מזה: הכנסות ממס הכנסה נטו	4.6	7.1	5.0	8.0	10.8	11.8	8.3	11
הכנסות ממע"מ ברוטו	4.7	4.8	1.2	12.5	11.0	4.1	7.6	12
הוצאות הממשלה	0.2	11.7	-1.0	4.2	9.0	-6.4	0.5	12
קצבאות הביטוח הלאומי	-4.9	-0.5	-3.4	1.7	4.6	0.0	2.8	11
מזה: דמי אבטלה	-12.8	-8.7	-18.4	-3.2	1.6	-4.2	-0.4	11
הבטחת הכנסה	-9.7	6.9	-10.2	-3.5	-3.0	-6.1	-4.4	11
גבייה של המוסד לביטוח לאומי מהציבור	1.6	4.5	2.1	4.5	8.1	2.1	7.4	11

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

[1] התוואי נקבע בהתאם ליעד גירעון של 4 אחוזי תוצר ב-2004 ו-3.4 אחוזי תוצר ב-2005.

[2] השינוי בתקופה הנסקרת הוא לעומת התקופה המקבילה אשתקד. שינוי זה לא חושב עבור הסטייה מהתוואי אלא עבור הסעיפים המוגדרים.

המקור: משרד האוצר.

לוח 7: מדדי מחירים נבחרים - קצב השינוי במהלך התקופה, 2004 ו-2005
(אחוזים, במונחים שנתיים)

	2004	2004	2005				התקופה הנסקרת[1]	*
		IV	I	II	III	IV		
מדד המחירים לצרכן	1.2	0.0	-2.4	4.5	5.7	2.0	3.8	12
מדד המחירים למעט דיור, פירות וירקות	2.1	2.0	-1.5	5.1	3.1	0.8	1.9	12
מדד המחירים לצרכן, ללא דיור וללא פירות וירקות, מבוקרים, הלבשה והנעלה	2.5	-0.3	0.9	2.4	6.4	-2.6	1.8	12
מדד מחירי הדיור	-2.5	-14.9	-4.8	6.4	14.0	8.9	11.4	12
מדד המחירים הסיטוניים	7.6	7.7	4.0	6.3	6.7	3.8	5.2	12
שער החליפין של הדולר	-1.2	-13.1	-1.2	15.2	4.9	6.6	5.7	12
שער החליפין של הסל	1.8	-1.4	-3.5	4.3	5.0	0.9	2.9	12

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

[1] שיעור השינוי במהלך 6 החודשים האחרונים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 8: המצרפים המוניטריים והאשראי הבנקאי החופשי, 2004 ו-2005
(שיעורי השינוי במונחים שנתיים, אחוזים)

	2004	2004	2005				מצטבר ב-12 החודשים האחרונים	התקופה הנסקרת	*
		IV	I	II	III	IV			
	לעומת התקופה הקודמת						במהלך התקופה		
M1 (אמצעי התשלום)[1]	18.0	1.4	17.3	23.4	24.3	23.1	23.5	24.2	12
M2[2]	4.2	5.7	7.7	6.3	7.9	-1.1	4.6	1.9	12
M3[3]	4.6	5.1	9.9	8.8	14.0	1.9	7.9	6.1	12
האשראי הבנקאי החופשי	1.2	0.4	-2.1	0.8	5.7	7.6	2.4	4.2	12
האשראי השקלי הלא-צמוד	5.6	11.7	15.5	6.3	11.9	10.4	9.5	9.1	12
האשראי הצמוד למדד	0.0	-6.9	-8.1	1.5	6.8	6.9	2.0	4.8	12
האשראי הצמוד למט"ח + האשראי במט"ח	-2.8	-4.3	-17.1	-8.7	-5.6	4.1	-7.9	-4.4	12

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

[1] פיקדונות הע"ש + המזומן שבידי הציבור.

[2] M1 + פז"ק לא-צמוד (עד שנה) + פח"ק.

[3] M2 + פז"ק צמוד (עד שנה) + ע"ש צמוד.

המקור: בנק ישראל, המחלקה המוניטרית.

לוח 9: הריביות, התשואות ומדד המניות, 2004 ו-2005
(אחוזים,ממוצע לרביע)

	2004	2004	2005				התקופה	
		IV	I	II	III	IV	הנסקרת	*
הריבית הנומינלית								
על פח"ק	3.1	3.1	2.7	2.7	2.7	3.0	2.8	11
על אשראי לא צמוד עד שנה	6.8	6.8	6.3	6.2	6.2	7.0	6.6	12
ריבית אפקטיבית במכרז פיקדון יומי	4.4	4.2	3.7	3.7	3.6	4.2	3.9	12
ריבית LIBID על הדולר ל-3 חודשים	1.5	2.2	2.7	3.2	3.6	4.2	3.9	12
התשואה לפדיון של מק"ם - 12 חודשים	4.8	4.6	4.2	4.0	4.2	4.9	4.6	12
התשואה לפדיון של אג"ח ל- 10 שנים	4.2	4.2	3.8	3.7	3.5	3.5	3.5	11
התשואה לפדיון של אג"ח ל- 5 שנים	3.8	3.6	3.1	3.0	2.7	3.1	2.9	12
פרמיית הסיכון[1]	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	12
הציפיות לאינפלציה[2] (ברוטו)	2.0	1.7	2.4	3.0	3.1	2.8	2.9	12
שיעור השינוי במדד המניות הכללי (רביע לעומת קודמו)	17.4	12.5	6.6	-1.2	13.2	11.7	26.5	12

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

[1] credit default swap כפי שהוא נמדד משוק ה-cds לחמש שנים.

[2] הציפיות נגזרו מפער התשואות בין אג"ח צמודות לאג"ח לא-צמודות, שהוחזקו על ידי משקיעים מוסדיים שאינם מחויבים במס, ובניכוי השפעת יום ה-X על מחיר האיגרת.

המקור: בנק ישראל, המחלקה המוניטרית.

חלק ב': הרחבה בסוגיות נבחרות

ההתפתחויות העיקריות בענפי המסחר והשירותים

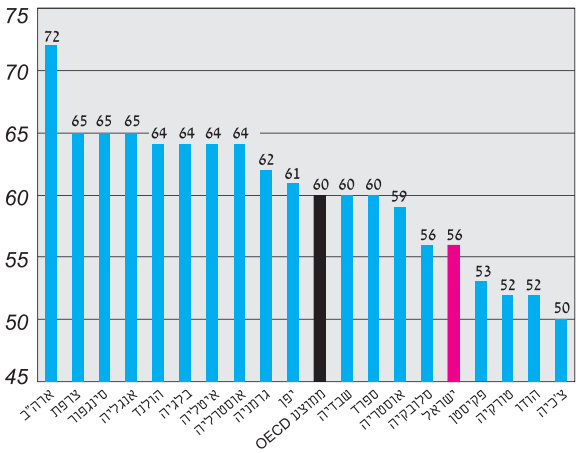
בשנים האחרונות אנו עדים להתפתחותם המהירה של ענפי המסחר והשירותים, ותרומתם לתהליך הצמיחה של המשק הולכת וגדלה. הגורמים הבולטים להתפתחות זו הם פתיחותו של המשק, שיתופו בתהליך הגלובליזציה ושיפור הביקושים העולמים למוצרים ולשירותים של טכנולוגיות עילית, המאפשר למשק הישראלי לנצל את יתרונו היחסי בהון אנושי ולפתח מערכת של שירותים נלווים (בעיקר שירותים עסקיים). התוצר הענפי צמח בעשור האחרון בשיעור מצטבר של כ-44 אחוזים, לעומת צמיחה של כ-34 אחוזים בתוצר העסקי.

גם בשנת 2005 נמשכה בפעילות הענף מגמת העלייה, שהחלה במחצית השנייה של 2003: שיעור הגידול של תוצר הענף השנה היה גבוה במיוחד - נאמד בכ-6.8 אחוזים, המשך לעלייה של 5 אחוזים ב-2004. המשך תהליך הצמיחה במשק, על רקע רגיעה ביטחונית, יחד עם התאוששות בביקושים העולמיים, דירבנו את התפתחותו המהירה של הענף השנה. מנתוני החשבונאות הלאומית על התפתחותו של התוצר העסקי בשנת 2005, ניתן להסיק שתרומתו הישירה של הענף, שמשקלו בתוצר העסקי קרוב ל-53 אחוזים, לצמיחת התוצר העסקי הסתכמה ב-3.5 נקודות אחוז. עליית משקלו של הענף בתוצר העסקי (מכ-45 אחוזים בתחילת שנות התשעים) היא מביטוייו של תהליך שינוי מבני ארוך טווח במשק, תהליך המשותף לרוב המדינות המתפתחות. עם זאת, השוואה בין-לאומית מראה כי לענפי המסחר והשירותים בישראל עדיין משקל נמוך יחסית בתוצר העסקי (דיאגרמה ב'-1).

את השיפור העיקרי בענף ניתן לייחס להמשך גידולו של היצוא, המתבסס על צמיחתם של ענפי הטכנולוגיה העילית (שירותי מחשוב ומו"פ) ושירותי התיירות. צמיחתם של ענפים אלו אמנם הואטה בשלוש השנים האחרונות (עלייה של 11 אחוזים בשנת 2005 לעומת 24 אחוזים בשנה הקודמת), אך היצוא שלהם הוא עדיין אחד הרכיבים העיקריים בגידולו של סך היצוא. קצב הצמיחה של יצוא השירותים, המהיר מזה של יצוא הסחורות, הוא ממאפייני השינוי המבני המתחולל במשק בשנים האחרונות.

דיאגרמה ב'-1

משקלו של ענף המסחר והשירותים בתוצר העסקי, השוואה עולמית, 2005-2004 (אחוזי תוצר)



נתוני איגוד לשכות המסחר ועיבודי בנק ישראל 2005-2004.

ענפי המסחר והשירותים, המעסיקים כמחצית מהמועסקים במגזר העסקי, תרמו גם לירידה שנרשמה בשנת 2005 בשיעור האבטלה במשק, וזאת הודות לעלייה של 4 אחוזים במספר המועסקים בענף, לעומת 3.2 אחוזים במגזר העסקי בכללו. העלייה של מספר המועסקים הקיפה את רוב תת-הענפים - החל במסחר, האוכל וההארחה וכלה בשירותים הפיננסיים והעסקיים ושירותי המחשוב. בסך הכול, קרוב ל-40 אחוזים מהעובדים החדשים במגזר העסקי השנה נקלטו בענפי המסחר והשירותים. עם זאת, התפתחות השכר הייתה הטרוגנית ובהתאם לעתירות ההון האנושי: השכר הריאלי למשרת שכיר בענפים שבהם מועסקים בעלי השכלה נמוכה עלה בפחות מאחוז בממוצע, לעומת עלייה של כ-4 אחוזים בשירותים הפיננסיים והעסקיים ובשירותי המו"פ, המאופיינים בהעסקת עובדים משכילים.

הפרדת הענף לשני רכיביו מראה שהשירותים, המהווים 70 אחוזים מסך התוצר של הענף, צמחו ב-2005 בשיעור גבוה מעט יותר מאשר המסחר - 8 אחוזים לעומת 7.2 אחוזים, בהתאמה. התפתחות זו היא מביטויי השיפור בצריכה הפרטית בשנים האחרונות. נסקור בקצרה את הרכיבים העיקריים שתרמו לצמיחת הענף השנה.

שירותי הבנקים והשירותים העסקיים. על רקע צמיחתו של המגזר העסקי, גיאות בשווקים הפיננסיים ורפורמות בשוק ההון, נמשך השנה השיפור בענפי הבנקאות והשירותים הפיננסיים. השירותים העסקיים והבנקאות, והם תרמו לסך תוצר המסחר והשירותים השנה כ-3 אחוזים ו-1.5 אחוזים, בהתאמה. בשירותים העסקיים בלטה במיוחד תרומתם של שירותי התיווך, השכרת מכונות וציוד, עריכת דין וחשבונאות, המספקים שירותים רבים גם למגזר המחשוב. גם בענף הבנקאות נמשך השיפור: הצמיחה בתחום זה התבטאה היטב ברווחי השיא שרשמו הבנקים המסחריים בשנת 2005. הערך המוסף של ענף זה גדל בכ-11 אחוזים. מדד פעילות הבנקים, המשקלל את האשראי הבנקאי, מספר החיובים, סכום ביצועי ההלוואות ומחזורי העסקאות עלה ב-6 אחוזים. בשונה מאשר בשנים הקודמות גדלו גם תשומות העבודה בבנקאות (ב-2.6 אחוזים); זאת על רקע הרחבת הפעילות, עלייה במספר הסניפים וירידת השימוש במכשירים האוטומטיים, ועל אף האצה נוספת בשימוש בערוצי מידע ממוחשבים (אינטרנט). השכר הריאלי בתחום הבנקאות והשירותים העסקיים עלה ב-3.6 אחוזים.

שירותי המחשוב והמו"פ. פעילות הענף, הנגזרת ברובה מהתפתחות הביקושים העולמיים, גדלה גם השנה, בעקבות התרחבות נוספת של ענפי הטכנולוגיה העילית. שירותי המחשוב והמו"פ הם אחד הרכיבים של ענף טכנולוגיית המידע, הנהנה בשנתיים האחרונות מהסטת הפעילות הכללית מייצור של מוצרי טכנולוגיה עילית ליצוא שירותים מתקדמים (מחשוב ומו"פ). ענף זה עתיר במיוחד בהון אנושי, ובכך מאפשר את ניצול היתרון היחסי של המשק. הביקוש הגובר לשירותים מתקדמים פועל בעקיפין גם להאצה בשירותים העסקיים (כפי שצוין לעיל) - שירותי עריכת דין, חשבונאות וכו'.

שירותי ההארחה והאוכל. מגמת השיפור בפדיון הענף נמשכת זה קרוב לשלוש שנים, על אף האטת הקצב של עליית הפדיון ב-2005. התוצר של שירותי ההארחה והאוכל עלה בשנת 2005 בעשרה אחוזים ותרם כמחצית האחוז לתוצר הענפי. על רקע יציבות יחסית באקלים הביטחוני וגיאות במשק נמשכה מגמת התחלופה בין תיירות פנים לתיירות חוץ, והרכב התיירות לישראל השתנה: מספר התיירים שנכנסו בנתיב האווירי גדל בכ-23 אחוזים, במקביל לעלייה של יותר מ-43 אחוז בסך כל הלינות של התיירים, ואילו מספר הלינות של ישראלים נשאר ללא שינוי (עלייה של 0.1 אחוז בלבד). נתונים אלו, וכן הניתוח של משרד התיירות, מצביעים על ירידה של מספר המבקרים למטרות ביקור קרובים ועלייה של מספר המבקרים למטרות טיול וצליינות.

סך ההכנסות מהתיירות הנכנסת השנה, המוערכות בכ-2 מיליארדי דולרים, הוא כמחצית מהכנסות הענף בתקופה שלפני האינתיפאדה.

מספר העובדים במגזר ההארחה והאוכל גדל השנה ב-6.5 אחוזים, עם זאת רמת השכר בו כמעט לא השתנתה

השפעת צעדי מדיניות חליפיים על העוני

לאחרונה התרחב הדיון הציבורי במצבן של השכבות החלשות בישראל, והממשלה מינתה צוות לעיצוב אמצעי מדיניות לשם צמצום העוני בישראל. הבחירה בין צעדים חלופיים מחייבת, בשל מגבלת המקורות הניצבת בפני הממשלה, לנתח את העלות והתועלת של כל אחד מהם, ניתוח שיתבסס הן על ההשפעות הישירות - היקף ההטבות הכספיות לאוכלוסיית היעד של המדיניות - והן על ההשפעות העקיפות, במסגרת שיווי המשקל החדש שייווצר בשוק המוצרים ובשוק העבודה. השפעות אלה כוללות את תגובות הפרטים על הצעדים הנדונים – לדוגמה, שינויים במחירי המוצרים או בשכר - אשר עשויות למתן את ההשפעות הישירות.

בין האמצעים העשויים להפחית את העוני כבר בטווח הקצר נשקלים אמצעי מדיניות מגוונים, כגון הפחתות מסים והגדלת תשלומי העברה להגדלת שכרם של העובדים בשכר נמוך. זאת נוסף על שורה ארוכה של אמצעי מדיניות נוספים במסגרת תכנית רב-שנתית. צעדים נוספים אלה, המיועדים ליישום בטווח הארוך יותר, כוללים אמצעי מדיניות בתחומי החינוך והבריאות וצעדים ארגוניים המיועדים לשפר את האפקטיביות של מדיניות הממשלה בתחומים שונים המשפיעים על האוכלוסיה העניה.

בחינה של חלק מחלופות המדיניות להפחתת העוני בטווח הקצר, שעוררו לאחרונה דיון ציבורי, מצביעה על פערים גדולים בין התוכניות בהיקף הסכומים שעשויים להגיע לשכבות החלשות. הניתוח בוחן את התוכניות בתקציב אחיד של כמיליארד ש"ח לשנה, ומתבסס על ההשפעה הישירה על הכנסותיהן של משפחות על פי רמת הכנסתן. בהמשך נבחנות באופן איכותי מספר השפעות עקיפות הקשורות לצעדים השונים. להלן תיאור הצעדים, שעלותו של כל אחד מהם, כאמור, כמיליארד ש"ח.

1. הפחתת המע"מ. הפחתת המע"מ משמעותה הפחתת מס עקיף, ששיעורו בישראל גבוה יחסית למדינות המערב. מאחר שאחוז הצריכה מתוך ההכנסה גבוה יותר אצל פרטים בעלי הכנסה נמוכה, הפחתת המע"מ היא צעד פרוגרסיבי. ואולם ברור, כי בהשוואה לצעדים ממוקדים

אין זה צעד יעיל לצמצום העוני: מהתפלגות ההטבה הגלומה בו לפי עשירונים עולה, כי הוא מיטיב דווקא עם העשירונים הגבוהים, שכן היקף הצריכה שלהם גבוה מזה של העשירונים הנמוכים.

2. הפחתת המע"מ על המזון ל-12 אחוזים. צעד זה הוא פרוגרסיבי יותר מהפחתה כללית של שיעור המע"מ, משום שאחוז ההוצאה על מזון מתוך ההכנסה גבוה יותר אצל פרטים בעלי הכנסה נמוכה. עם זאת, מאחר שההוצאות על מזון למשק בית דומות בהיקפן בכל עשירוני ההכנסה (אמנם במשפחות בעשירונים הנמוכים ההוצאה לנפש נמוכה יותר, אך המשפחה, בממוצע, גדולה יותר), תתחלק ההטבה כמעט שווה בשווה בין כל עשירוני ההכנסה. שלושת העשירונים הנמוכים יזכו אפוא ל-28.6 אחוזים מסך ההטבה. ואולם, ההטבה הממוצעת למשפחה בשלושת העשירונים התחתונים תעמוד על כ-500 ש"ח לשנה בלבד - נמוכה, בכ-10 אחוזים מאשר בשלושת העשירונים הגבוהים.

3. החלפת המדרגה התחתונה של מס הבריאות במס הכנסה. צעד זה יאפשר למשתכרים שכר נמוך יחסית לנצל חלק גדול יותר מנקודות הזיכוי במס הכנסה (נקודות אישיות, נקודות בגין ילדים, נקודות בגין אישה עובדת וכד'). עיקר ההטבה בצעד זה - 66.5 אחוזים ממנה - יגיע למשפחות בעשירונים הרביעי עד השמיני; זאת בעיקר משום שמשפחות שיש בהן שני מפרנסים יוכלו לנצל באמצעות שינוי זה את זיכוי המס שאינן ממצות עקב שכר נמוך יחסית. שלושת העשירונים הנמוכים יקבלו רק 18.6 אחוזים מן ההטבה הגלומה בצעד זה. ההטבה תתמקד במשפחות שבהן יש עובדים – בהתאם למדיניות שהממשלה אימצה בשנים האחרונות להגדלת שיעור ההשתתפות בשוק העבודה.

4. מס הכנסה שלילי הניתן ישירות למשתכרים שכר נמוך במשפחות מעוטות הכנסה עם ילדים. מס הכנסה שלילי, כלומר סבסוד ישיר למשפחות שהמפרנס הראשי בהן עובד בשכר נמוך ויש בהן ילדים, יגדיל במידה משמעותית את הכנסותיהן של משפחות אלה. בתכנית כזאת 70 אחוזים מההטבה הגלומה במס הכנסה שלילי יגיעו אל שלושת העשירונים הנמוכים, ואילו שלושת העשירונים הגבוהים יקבלו יחד רק אחוז אחד מן ההטבה. עיקר ההטבה יגיע למשפחות בעשירונים השני והשלישי, בעוד שהמשפחות בעשירון התחתון, שבו מרוכזות משפחות רבות שאין בהן מפרנס כלל, ייהנו מהטבה זו פחות מאשר משפחות בעשירונים השני והשלישי.

מההשוואה עולה בבירור כי הקצאת סכום של כמיליארד ש"ח לאמצעי המדיניות שנבחנו מיטיבה עם קבוצות אוכלוסייה באופנים שונים לפי עשירוני ההכנסה. ברור כי בין האמצעים שנבחנו, מס ההכנסה השלילי הוא היעיל ביותר בסיוע לבעלי הכנסה נמוכה, ולכן - גם בהפחתת העוני; הפחתת מס הערך המוסף על מזון משפיעה במידות דומות על כל עשירוני ההכנסה, והפחתת המע"מ הכולל מיטיבה יותר עם העשירונים הגבוהים; החלפת המדרגה התחתונה של מס הבריאות במס הכנסה מיטיבה בעיקר עם שכבות הביניים.

חשוב לציין כי מעבר להשפעה הישירה של צעדי המדיניות קיימת גם השפעה עקיפה: בתגובה להפחתת המע"מ או המע"מ על המזון צפויות הפירמות להקטין את מחירי המוצרים רק באופן חלקי, ובכך יקטן הסכום שיגיע למשפחות העניות והעשירות כאחד. באופן דומה, מס הכנסה שלילי, אף אם יופעל על ידי מתן ההטבה ישירות לעובדים, עלול להניע חלק מהמעסיקים להפחית את השכר המשולם לעובד. עם זאת, ממצאים אמפיריים בארצות הברית, המבוססים על הניסיון המצטבר בהפעלת מערכת ה-EITC (Earned Income Tax Credit) מלמדים כי השפעה זו בקבוצות הרלוונטיות היא קטנה.

התפלגות ההטבה, באמצעי מדיניות שונים, לפי עשירוני הכנסה

העשירון[1]	"מס הכנסה שלילי"[2]	החלפת המדרגה התחתונה של מס הבריאות במס הכנסה	ביטול/הפחתת המע"מ על מזון[3]	הפחתת המע"מ הכללי
	(אחוזים מסך עלות התוכנית)			
1	12.5	4.6	9.6	5.7
2	35.7	5.7	9.3	6.8
3	21.9	8.3	9.7	7.6
4	15.1	11.6	9.6	7.8
5	9.3	14.9	9.9	8.9
6	3	15.2	9.9	9.8
7	1.4	13.4	10	10.8
8	0.7	11.4	10.4	11.6
9	0.4	9.1	10.6	13.8
10	0	5.7	10.9	17.1
סך האוכלוסייה	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**

[1] העשירון הגבוה ביותר הוא בעל ההכנסה הגבוהה ביותר לנפש סטנדרטית.
[2] על פי הצעת ברנדר וסטרבצ'ינסקי לוועדה לבחינת מס הכנסה שלילי. ללא התחשבות בהשפעות של הפעלת מס הכנסה שלילי על התעסוקה.
[3] לא כולל מזון ומשקאות הנצרכים במסעדות. בהנחה שהפחתת המע"מ תתבטא כולה בירידת המחיר.

לוח אירועים
יולי עד דצמבר 2005

החודש	היום	האירוע	פירוט
יולי	14	הוצא צו להקפאת הליכים וגיבוש תוכנית הבראה לרשת "קלאב-מארקט"	לקריסת הרשת בשל חובות גבוהים לספקים יכולות להיות השלכות על השוק הסיטוני בענף המזון ועל עובדי הרשת - כ-3,500 איש.
	25	חברת "טבע" הודיעה על רכישת חברת "איווקס" האמריקאית ב-7.4 מילארדי דולרים.	בעקבות הרכישה הופכת "טבע" לחברה הגנרית הגדולה בעולם, שהיקף מכירותיה 7 מיליארדי דולרים, והיא מעסיקה 25 אלף עובדים.
	26	הכנסת אישרה את "דוח בכר" לרפורמה בבנקים.	עיקרי הדוח הם: 1. מכירת כל החזקות הבנקים בקופות גמל וקרנות נאמנות בהדרגה לפי גודל הבנק. 2. מתן אפשרות לבנקים לגבות דמי הפצה על קופות גמל, קרנות נאמנות וקרנות פנסיה. 3. מתן אפשרות לבנקים להפיץ ביטוח חיים וביטוח פנסיוני.
	26	הכנסת אישרה את הצעת החוק לרפורמה במס.	עיקריה הם: 1. הפחתת שיעור המס על יחידים בהדרגה מ-49% ב-2006 ל-44% ב-2010. 2. הפחתת שיעור מס החברות מ-34% ב-2006 ל-25% ב-2010. 3.הפחתת שיעור המע"מ מ-17% ל-16.5% ב-1.9.05. 4. ב-1.1.06 העלאת המיסוי על יחידים בשוק ההון מ-15% ל-20% בינואר 2006, וכן הטבות מס נוספות, ביניהן פטור ממס על רכישת דירה עד סכום של 550,000 ש"ח, פחת מואץ למכונות וציוד והגדלת קצבאות הזיקנה.
	26	3.5% ממניות "בנק לאומי" נמכרו תמורת 611 מיליוני ש"ח.	בעקבות המכירה ירדו החזקות המדינה ב"בנק לאומי" ל-20%.
אוגוסט	7	שר האוצר בנימיו נתניהו התפטר, והשר אולמרט מונה לממלא מקום שר האוצר.	
	15.8-12.9	בוצע הליך ההתנתקות מחבל עזה ומסירתו לשליטה הפלסטינית.	
	30	סופת ההוריקן "קטרינה" פגעה במדינות מפרץ מקסיקו בארה"ב.	הסופה הותירה אחריה נפגעים רבים ונזק ברכוש. כן פגעה הסופה בתעשיית הנפט באזור.
ספטמבר	1	המע"מ יורד ב-0.5 אחוז ל-16.5%.	בעקבות הרפורמה במס. המוסדות הפיננסיים וכן המלכ"רים ימשיכו לשלם מס בשיעור של 17%.
	29	750 מיליוני אירו גויסו בהנפקת אג"ח ממשלתיות באנגליה.	היקף הגיוס היה כמעט כפול מהמתוכנן, והוא בוצע בריבית נמוכה יחסית של 3.78%.

אוקטובר	2	הממשלה אישרה את הצעת הנגיד לחוק בנק ישראל.	השינויים המרכזיים: ישתנה מבנה קבלת ההחלטות – תוקם ועדה מוניטרית שתפקידה יהיה לקבוע את המדיניות המוניטרית, לעקוב אחר ביצועה ולדון בנושאים אחרים הקשורים למדיניות המוניטרית. עם כינונה של ועדה זו יבוטלו הוועדה המייעצת והמועצה המייעצת. - יוגדרו כללי שקיפות ומתן דין וחשבון בפני הממשלה והציבור. - תוקם מועצה מינהלית לבנק ישראל, אשר תעסוק בגיבוש ענייני הבנק שאינם נוגעים למדיניות המוניטרית; בכלל זה אישור תוכנית העבודה של הבנק, תקציבו המינהלי, הדוח הכספי ומדיניות משאבי האנוש שלו.
		עיריית רמלה הנפיקה איגרת חוב מוניציפלית ראשונה בישראל.	הנפקת איגרות חוב זו היא ראשונה מסוגה בישראל ובזאת נפרצה מסגרת המימון המסורתית (הבנקאית והממשלתית) של הרשויות המקומיות. חברת הדירוג "מעלות" העניקה לאיגרת את הדירוג A+. איגרות החוב יגובו בהכנסות העירייה מארנונה. בעתיד צפויה הנפקת איגרות חוב מוניציפאליות על ידי רשויות מקומיות נוספות.
נובמבר	1	מעבר חופשי בין קרנות הפנסיה נכנס לתוקף.	המעבר החופשי בין קרנות הפנסיה מתאפשר פעם בחודש לעומת פעמיים בשנה קודם לכן.
		הרפורמה בביטוח משכנתאות מתחילה: פוליסות ביטוח למשכנתאות יימכרו על ידי סוכני ביטוח ולא במישרין על ידי הבנקים. יו"ר ה-Fed, אלן גריספאן, העלה את ריבית ה-Fed ב-0.25 אחוז, לרמה של 4 אחוזים.	
	9	"כלל ביטוח" קנתה את כל נכסי קופות הגמל וקרנות הנאמנות של "בנק דיסקונט".	המכירה נעשתה במסגרת יישום "חוק בכר". התמורה ל"דיסקונט" מהמכירה היא 1.31 מיליארדי ש"ח. הנכסים המנוהלים של "אילנות דיסקונט" הם 14.6 מיליארדי ש"ח. העסקה מגלמת יחס של 41 מיליוני ש"ח לכל מיליארד ש"ח מנוהלים. היחס קטן מאשר בעסקת מכירת "פ.ק.ן" של "בנק הפועלים", שבה היחס היה 45 מיליוני ש"ח לכל מיליארד ש"ח וכן מאשר בעסקת "פיא", שבה עמד היחס על 33 מיליוני ש"ח לכל מיליארד ש"ח מנוהלים.

	17	הושלמה הפרטת "בנק לאומי" - מכירתו לקבוצת "סרברוס-גבריאל".	קבוצת "ברנע השקעות" ("סרברוס – גבריאל") רכשה את השליטה ב"בנק לאומי" במחיר שיא של 2.474 מיליארדי ש"ח ל-9.99%. מחיר העסקה משקף פרמיה על חבילת המניות הבסיסית של 54% מעל ההון העצמי ופרמיה של 16% (שהם כ-17.5 ש"ח למניה) על מחיר הסגירה בבורסה אמש. סך התמורה הוא כ 2.474 מיליארדי ש"ח. אם האופציה תמומש בתום שנה וחצי תסתכם התמורה הכוללת ב 4.617 מיליארדי ש"ח. למכרז ניגשו 7 מתמודדים, מהם ארבעה משקיעים אסטרטגיים (שניים זרים ושניים ישראליים) ושלושה משקיעים פיננסיים.
	21	ראש הממשלה אריאל שרון החליט לפרוש מהליכוד ולהקים מפלגה חדשה בראשותו.	הוחלט על תאריך לבחירות - 28.03.06.
	27	"לאומי" מוכר את קופות הגמל ל"הראל" ו"סולומון-מרקסטון".	המכירה היא חלק מיישום המלצות "ועדת בכר". קבוצת "לאומי" סיכמה על מכירת קופות הגמל שבניהול "לאומי-גמל" בשתי עסקאות נפרדות. העסקה הראשונה - עם קבוצות "הראל השקעות"; השנייה - עם "סולומון-מרקסטון". הסכום הכולל של העסקאות הוא 1.148 מיליארדי ש"ח.
דצמבר	1	פורסמו הדוחות הפיננסיים של הבנקים לרביע השלישי. רווחי חמשת הבנקים גדלו בשלושת הרביעים הראשונים ב-32% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.	
	8	בנק ישראל הודיע על דחייה של חצי שנה באיסור "חריגת אוברדראפט".	מפניות שנתקבלו בפיקוח על הבנקים מתאגידים בנקאיים ומלקוחותיהם מתברר כי הם עדיין אינם ערוכים תפעולית להחלת ההוראה, והחלתה בתאריך המיועד עלולה לגרום תקלות רבות. כמו כן נתקבלו פניות רבות מארגונים המייצגים את הצרכנים, אשר לפיהן החלת ההוראה בתאריך המיועד עלולה לגרום קשיים מהותיים בעסקים קטנים שטרם נערכו לקראתה כיאות.
		שנתיים מוקדם מהמתוכנן אישרה ועדת הכספים ברוב קולות את בקשת שר האוצר לבטל את מס בולים - החל מה-1.1.2006 במקום החל מה-1.1.2008.	חוק מס בולים הוא אחד החוקים המיושנים בנושאי המסים. הוא נחקק בכנסת בשנת 1961, בפקודה מנדטורית. הוא מוטל על מסמכים ולא על עסקאות. בשנת 2003 הוא הכניס לאוצר המדינה 850 מיליוני ש"ח. בשנת 2004 880 מיליוני ₪, ואילו בשנת 2005 צפויות היו ההכנסות ממנו להגיע ל-750 מיליון ש"ח בקירוב. זאת לאחר שהוצאו מתחולת החוק חלק מהמסמכים שהיו חייבים במס זה בעבר, בעיקר אג"ח המונפקות בסדרות. האוצר ביקש לפני שנתיים לבטלו בהדרגה במשך 4 שנים, אולם כאמור החליט להקדים את הביטול, לבקשתו של שר האוצר.

15	יו"ר ה-Fed, אלן גרינספאן, העלה את הריבית בארצות הברית ב-0.25 אחוז לרמה של 4.25 אחוזים.	זאת הפעם ה-13 ברציפות שה-Fed מעלה את הריבית.
19	ראש הממשלה אריאל שרון אושפז בעקבות אירוע מוחי קל	
22	"מנורה" סיכמה על קניית קופות הגמל של "בנק איגוד".	זאת במסגרת יישום המלצות "ועדת בכר". רכישה זו מצטרפת לרכישות נוספות שביצעה "מנורה", בהן רכישת קרנות הנאמנות של "עמדה" מידי "בנק המזרחי", קופות הגמל של בנק "יהב-מסד" וקופת הגמל של "מבטחים" הותיקה. הנכסים המנוהלים על ידי "מנורה" מסתכמים ב 9 מיליארדי ש"ח.
29	"בנק איגוד" מתחיל לשווק מוצרי פנסיה.	זאת הפעם הראשונה שבנק משווק קרנות פנסיה ועוסק בייעוץ לפנסיה. זאת כחלק מיישום המלצות "ועדת בכר".