# ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים

# 129

## ספטמבר עד דצמבר 2010

בנק ישראל
חטיבת המחקר

ירושלים, אדר א' התשע"א • פברואר 2011

©

זכויות היוצרים בפרסום זה שמורות לבנק ישראל.

הרוצה לצטט רשאי לעשות כן בתנאי שיציין את המקור.

מס' קטלוגי: 3077510129/5
דפוס איילון, ירושלים

# חלק א': סקירת ההתפתחויות השוטפות
# ספטמבר עד דצמבר 2010

## עיקרי הדברים

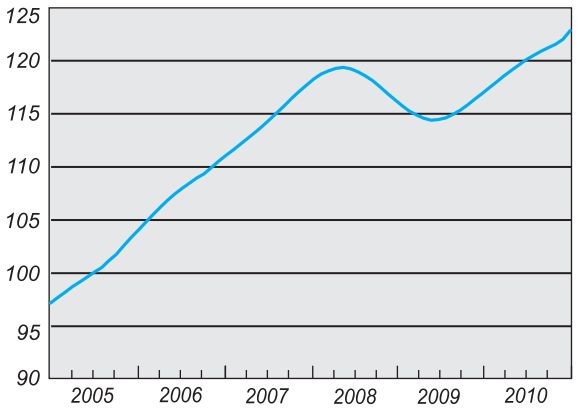
בתקופה הנסקרת, ספטמבר-דצמבר 2010, המשיך המשק הישראלי לצמוח. פער התוצר התקרב לסגירה, התעסוקה התקרבה למלאה וההשקעה, שירדה בעת המשבר, עלתה בקצב מרשים. ההתאוששות בחלק מהמשקים המרכזיים בעולם – בארה"ב וברבות ממדינות אירופה — הייתה איטית יותר.

השיפור במצב המשק התבטא בצמיחת התוצר המקומי הגולמי ברביע הרביעי ב-7.8 אחוזים (ושל התמ"ג העסקי ב-8.9 אחוזים), מעל לקצב הצמיחה השנתי (4.5 אחוזים, לפי אומדנים מוקדמים לחשבונות הלאומיים). שיפור זה התבטא גם במדד המשולב למצב המשק, שעלה בחודשים ספטמבר עד דצמבר ב-4.2 אחוזים. (במונחים שנתיים, איור א'-1).

סעיפי המקורות והשימושים מצביעים על התקרבות לסגירת פער התוצר. ההשקעה במשק המשיכה לעלות ועברה את רמתה שלפני המשבר. המשק הדביק את הפער שנוצר בעת המשבר, ועתה ניתן לצפות להתכנסות קצב עלייתה של ההשקעה לקצב המצב העמיד של המשק. העלייה המהירה של הצריכה הפרטית ברביע הרביעי ואינדיקטורים אחרים, כגון מדד אמון צרכנים גבוה, עלייה ברכישות באשראי, המשך העלייה ברכישות ברשתות המזון ועלייה ברכישות במסחר הקמעוני, מצביעים על אופטימיות של הצרכנים במשק.

איור א'-1

רמת הפעילות במשק[1], 2005 עד 2010
(מדד, ממוצע 2005=100)




[1] המדד המשולב של בנק ישראל, לרבות המגמה ארוכת הטווח של גידול הפעילות במשק.

בתקופה הנסקרת התאוששו מרבית הענפים במשק מהשלכות המשבר, אך קצב צמיחתו של ענף התעשייה היה מתון מזה של האחרים. רמת הפעילות בענף הבנייה נותרה גבוהה, והאשראי לדיור המשיך לגדול בקצב מהיר. התעסוקה במרבית הענפים חזרה לרמתה ערב המשבר או עברה אותה. שיעור ההשתתפות בשוק העבודה ושיעור התעסוקה הגיעו לשיא היסטורי, רמת האבטלה נותרה נמוכה, ועומקה פחת. נתונים אלו מצביעים על התרחבות של שוק העבודה, על שיפור במצב התעסוקה ועל התקרבות המשק לתעסוקה מלאה. לצד התרחבות זו עלה פריון העבודה וירדה עלות העבודה ליחידת תוצר. עלות העבודה לשעה ירדה גם היא, אך השכר הריאלי עלה. כך נוצר מצב המקדם העסקה הן מצד המעסיקים והן מצד המועסקים.

ברביע הרביעי של שנת 2010 גדלו היצוא והיבוא של הסחורות והשירותים. עליית היבוא הייתה תלולה בהרבה מעליית היצוא. בספטמבר-דצמבר 2010 גדל יבוא הסחורות וקטן יצוא הסחורות במונחי דולרים, בין השאר בעקבות ייסוף שער החליפין האפקטיבי הנומינלי. במקביל, עקב פערי הריביות ההולכים וגדלים בין ישראל למדינות המפותחות, ירדה ההשקעה של ישראלים בחו"ל, ועלתה השקעת הזרים בישראל. מגמות אלו גרמו לירידת הגירעון בחשבון הפיננסי. נוסף על שינויים אלו בהשקעות, השתנה תמהיל ההשקעות. משקיעים ישראלים נטו יותר להשקיע השקעות ישירות בחו"ל, ואילו משקיעים זרים השקיעו יותר השקעות קצרות טווח בישראל. השקעות קצרות טווח אלו התרכזו בפיקדונות בנקאיים.

ההכנסות ממסים עלו בספטמבר-דצמבר 2010 בשיעורים ניכרים ביחס לתקופה הקודמת. יתר על כן, הכנסות אלו היו גבוהות משמעותית מאשר בתחזית התקציב. עליות אלו בהכנסות הקיפו את המסים הישירים והעקיפים גם יחד, אך המסים העקיפים עלו בשיעור גבוה יותר. העלייה בתקבולי המסים מעידה גם היא על התאוששות המשק בתקופה הנדונה. גם ההוצאות היו בתקופה זו גבוהות מן החזוי בתקציב. מסיבות אלו הגירעון המקומי בתקופה זו נמוך ביחס לתוואי העונתי המתיישב עם תקרת הגירעון שנקבעה במסגרת התקציב, ולכן הגירעון הכולל לשנת 2010 הסתכם ב-3.7 אחוזי תוצר והיה נמוך משמעותית מן החזוי. גירעון נמוך זה יגביל את צמיחת החוב הציבורי ויחזק את מעמדה הכלכלי של ישראל בעולם.

הדפוס העונתי של ההוצאה בתקציב המדינה לא השתנה ב-2010. רוב ההוצאות בוצעו במחצית השנייה של השנה, ובפרט – כשמינית מההוצאה השנתית בוצעה בדצמבר. ביצוע הוצאות הביטחון חרג גם השנה מהתקציב המקורי.

המחירים עלו בתקופה הנסקרת בקצב מהיר, בעיקר בשל עליית מחירי הדיור וגורמים עונתיים. גם המדד בניכוי עונתיות עלה בקצב מהיר, והאינפלציה ב-12 החודשים האחרונים נמצאה בתחום העליון של יעד האינפלציה. מחירי הנכסים הפיננסיים עלו בתקופה זו בשיעור גבוה – בין השאר, בהשפעת תגליות הגז – ותרמו משמעותית לגידול תיק הנכסים של הציבור. מחירי הדירות בבעלות המשיכו לעלות, אך קצב העלייה היה הנמוך ביותר מתחילת 2009. הציפיות המתמשכות לאינפלציה גבוהה תרמו גם הן לעליית המחירים.

ריבית בנק ישראל המשיכה לעלות בהדרגה. הריבית לספטמבר הייתה ברמה של 1.75 אחוזים, והריבית לאוקטובר הועלתה ל-2.0 אחוזים ונשארה ברמה זו עד תום התקופה הנסקרת. נוסף על כך המשיך בנק ישראל להתערב בשוק מטבע החוץ בהיקף ניכר על ידי רכישת מטבע חוץ.

משבר החוב בגוש האירו החמיר בתקופה הנסקרת, בעקבות הקשיים הפיסקליים של אירלנד, שנבעו מהלאמת מערכת הבנקאות האירית הקורסת ומהצלת המשקיעים בה. הלחצים על אירלנד לבקש כספים מקרן הסיוע והיענותה ללחצים אלו לא הפחיתו את הסיכון בשווקים. בסוף התקופה הנסקרת מעיב משבר החוב על המשך ההתאוששות של מדינות אירופה מהמשבר הכלכלי. התדרדרות חוזרת עדיין אפשרית, וזו עלולה לפגוע בישראל.

## הפעילות הריאלית המצרפית[1]

הפעילות הריאלית המצרפית במשק הישראלי בתקופה הנסקרת מעידה על המשך הצמיחה. אומדנים מוקדמים של החשבונאות הלאומית לשנת 2010 מלמדים כי התמ"ג עלה ב-4.5 אחוזים וכי התמ"ג העסקי עלה ב-5.3 אחוזים. זוהי תוצאה של התרחבות בכל סעיפי המקורות והשימושים, שמתוכם היצוא והיבוא בלבד עדיין נמוכים מרמתם ערב המשבר. התמ"ג והתמ"ג העסקי גדלו ברביע הרביעי של השנה בקצב מהיר מאשר ברביעים הקודמים, (ב-7.8 אחוזים ו-8.9 אחוזים, בהתאמה; לוח א'-1).

הצריכה הפרטית חזרה לעלות ברביע הרביעי בקצב מהיר (9.8 אחוזים). עלתה הצריכה ללא בני קיימא (6.5 אחוזים) ועלתה במהירות הצריכה של בני קיימא (42.8 אחוזים), גידול שעיקרו רכישת כלי רכב אישיים (72 אחוזים). התפתחויות אלו, יחד עם השיפור במצב התעסוקה, וכן יציבות מדד אמון הצרכנים ברמה גבוהה בתקופה הנסקרת, מאותתות על התקרבות המשק לסגירת פער התוצר. הצריכה הציבורית צמחה ברביע הרביעי 5.7 אחוזים.

ההשקעה בנכסים קבועים עלתה ברביע הרביעי ברציפות, אך בקצב נמוך מאשר ברביעים הקודמים (15.9 אחוזים לעומת 19.3 אחוזים ו-20.9 אחוזים, בהתאמה). עלייה זו הובלה על ידי עליית ההשקעה בענפי המשק (19.7 אחוזים), ההשקעה בנכסים לא-מוחשיים (56.3 אחוזים) וההשקעה במכונות וציוד (29.7 אחוזים). לעומת זאת ירדה ההשקעה במבנים ועבודות בנייה (3.4 אחוזים). גם קצב גידולה של ההשקעה בבנייה למגורים (8.3 אחוזים) היה נמוך מזה של הרביע הקודם, אך עדיין גבוה מאשר ב-2009.

יצוא הסחורות והשירותים (למעט יהלומים) גדל ברביע הרביעי ב-2.2 אחוזים, ויבוא הסחורות והשירותים (למעט יהלומים) גדל ב-20.7 אחוזים. זאת על רקע התייצבות הביקושים העולמיים (מדד הסחר המשולש, איור א'-9) והתקרבות לסגירת פער התוצר בישראל. העלייה ביצוא היא תוצאה של ירידה (3.7 אחוזים) ביצוא הסחורות ושל עלייה (18.5 אחוזים) ביצוא השירותים. לעומת זאת ביבוא

[1] נתוני החשבונות הלאומיים בסקירה כולה הם במונחים שנתיים ובניכוי עונתיות. נתוני היצוא והיבוא נסבים על יצוא הסחורות והשירותים למעט יהלומים ועל יבוא הסחורות והשירותים ללא יבוא ביטחוני, אניות, מטוסים ויהלומים.

עלו שני הרכיבים – הן יבוא הסחורות והן יבוא השירותים (ב-13.2 וב-16.6 אחוזים, בהתאמה).

מחירי הצריכה הפרטית עלו ברביע הרביעי, סימן למגמת הצמיחה במשק. המדד לתנאי הסחר (מחירי היצוא חלקי מחירי היבוא למעט יהלומים) ירד מעט ברביע הרביעי - משום שמחירי היצוא ירדו יותר מאשר מחירי היבוא - אך עדיין מצביע על שיפור בתנאי הסחר בהשוואה לתקופה שלפני המשבר.

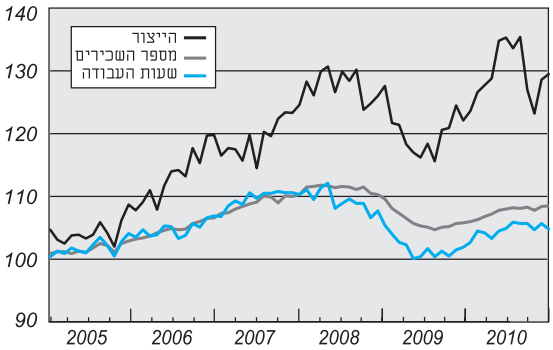
## הפעילות הריאלית הענפית[2]

מרבית ענפי המשק התאוששו מהמשבר. התעסוקה בכל הענפים, למעט ענף התעשייה, חזרה לרמתה ערב המשבר או עברה אותה (נכון לרביע השלישי). גם מדדי הפדיון (בענפי המסחר) וההשקעות (בענף הבנייה) עברו את רמותיהם ערב המשבר (לוח א'-2). הייצור התעשייתי (ללא יהלומים) ירד בספטמבר-נובמבר ב-14 אחוזים לעומת התקופה הקודמת. רמתו בחודשים אלו הייתה גבוהה ב-15.9 אחוזים מאשר בתקופה המקבילה אשתקד, אך נמוכה מאשר ערב המשבר. התעסוקה בענף התעשייה ברביע השלישי המשיכה להיות נמוכה ב-1.2 אחוזים[3] מרמתה ערב המשבר. לפי סקר החברות בתעשייה התרחבה התפוקה ברביע הרביעי, התפתחות המתבטאת במאזן נטו גבוה. התרחבות זו הקיפה את כל רמות החדשנות הטכנולוגית, ושיעורה הגבוה ביותר נרשם בחברות המעורבות. זאת למרות ירידה בייצור בכל רמות החדשנות בחודשים אוגוסט-נובמבר לעומת התקופה הקודמת (איור א'-2). החברות התעשייתיות הגדולות (המעסיקות מעל מאה עובדים) הן שצמחו בשיעורים הגבוהים ביותר[4].

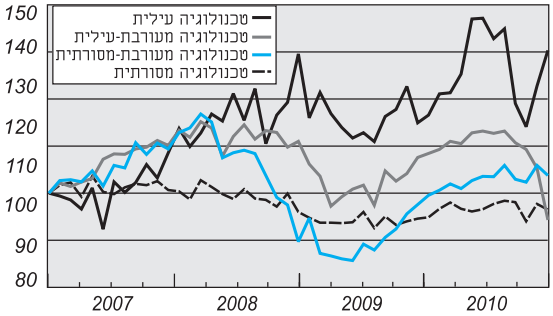
בפעילות בענף הבנייה המגמה בתקופה הנסקרת הייתה מעורבת. מדדים מסוימים מאותתים על האטה: ההשקעה בבנייה שלא למגורים ירדה ב-20.3 אחוזים ברביע הרביעי לעומת קודמו; מחירי הדירות בבעלות עלו ברביע זה בקצב

איור א'-2

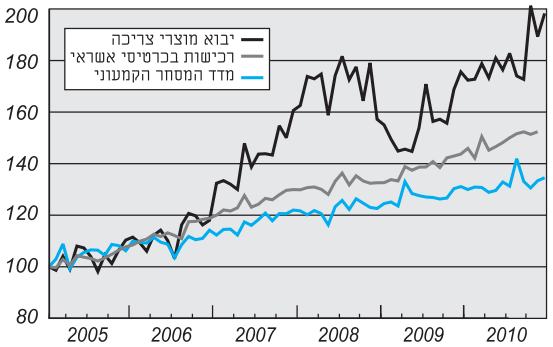
הייצור התעשייתי[1] (מדד, ממוצע 2004=100), 2005 עד 2010




הייצור התעשייתי לפי העצימות הטכנולוגית 2007 עד 2010
(מדד, ינואר 2007=100)




מדד יבוא מוצרי הצריכה, מדד המסחר הקמעוני, ומדד הרכישות בכרטיסי אשראי, 2005 עד 2010
(ינואר 2005=100)




איטי יחסית; מספר סיומי הבנייה של דירות ירד בספטמבר-אוקטובר ב-32.2 אחוזים לעומת התקופה הקודמת[5]; לפי סקר החברות לרביע הרביעי משך בניית המבנים מתארך, ומגבלות ההיצע בענף מחמירות[6]. לעומת זאת מאותתים

[2] נתוני הפעילות הריאלית הענפית הם במונחים שנתיים ובניכוי עונתיות.

[3] נתונים מקוריים במונחים רבעוניים.

[4] הסתירות בין תוצאות סקר החברות לנתוני הייצור התעשייתי והתעסוקה בענף נובעות כנראה מהשוני בין התקופות שעליהן הם נסבים.

[5] נתונים מקוריים במונחים רבעוניים.

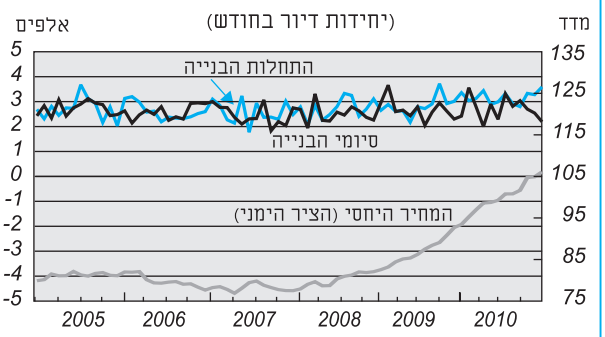
[6] מגבלות ההיצע המשמעותיות ביותר לפי הסקר הן המחסור בעובדים מקצועיים ומחירי הקרקעות.

מדדים אחרים על צמיחה מהירה: התעסוקה בענף הבנייה עלתה ברביע השלישי ב-5.8 אחוזים[7]; ההשקעה בבנייה למגורים עלתה ברביע הרביעי ב-8.2 אחוזים; מספר התחלות הבנייה של דירות עלה בספטמבר-אוקטובר ב-25.7 אחוזים (איור א'-3)[8]; המירווח הממוצע בין איגרות חוב של חברות נדל"ן לאיגרות חוב ממשלתיות קטן בתקופה הנסקרת ב-1.2 נקודות אחוז לעומת התקופה הקודמת וב-50 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד (4.4 ו-9.0 אחוזים, בהתאמה; איור א'-13). כללו של דבר – נראה שהפעילות בבנייה למגורים מוסיפה להתרחב, בעוד שבבנייה שלא למגורים ההאטה נמשכת. במהלך 2010 ננקטו מספר צעדי מדיניות לריסון שוק הדיור. בתקופה הנסקרת נוספה דרישת הלימות הון על משכנתאות בשיעור מימון גבוה, והממשלה החליטה על צעדים להגדלת היצע הדירות ולריסון הביקושים, כולל הנחות במס השבח ועליית מס הרכישה לדירות השקעה[9]. סך המשכנתאות הממוצע לספטמבר-נובמבר עלה ב-2.7 אחוזים, לעומת עלייה של 4.4 אחוזים[10] בשלושת החודשים הקודמים, אך קצב זה עדיין גבוה לעומת מרבית 2009-2010, ומכאן שהשפעתם של צעדי הריסון בשוק הדיור עדיין מועטה.

בחודשים ספטמבר-דצמבר 2010 נמשך גידול הפעילות בענפי המסחר הסיטוני והקמעוני לעומת התקופה הקודמת. סך הרכישות בכרטיסי אשראי עלו (6.1 אחוזים), וכן גם הפדיון של רשתות השיווק (4.8 אחוזים), מכירות רשתות המזון (2.3 אחוזים) ומדד הפדיון בענף המסחר (8.0 אחוזים בספטמבר עד נובמבר). המסחר הקמעוני המאורגן ירד לעומת התקופה הקודמת (2.3 אחוזים), משום שבאוגוסט הוא עלה בשיעור גבוה מאוד (156 אחוזים בחישוב שנתי). למרות ירידתו בתקופה הנסקרת, רמתו עדיין גבוהה ב-3.4 אחוזים מאשר בתקופה המקבילה אשתקד (איור א'-2). מספר הלינות של ישראלים בבתי מלון ירד ב-10.8 אחוזים לעומת התקופה הקודמת, אך מספר הלינות של זרים בבתי מלון עלה ב-26.7 אחוזים וחזר לרמתו ערב המשבר (איור א'-4). התפתחויות אלו, מאזן הנטו החיובי של החברות בענף המסחר וציפיותיהן החיוביות למכירות ברביע הבא, יציבות מדד אמון הצרכנים ונתוני הצריכה הפרטית לרביע הרביעי – כל אלה מאותתים כי ציפיות הציבור לעתיד חיוביות, וכי אין חששות של ממש לחזרת המשבר.

איור א'-3

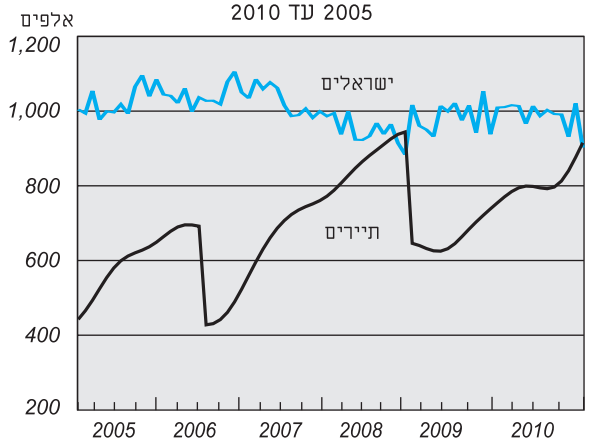
מספר התחלות הבנייה וסיומי הבנייה[1] והמחיר היחסי של הדירות[2], 2005 עד 2010




[1] נתונים מקוריים, מעודכנים עד אוקטובר 2010.
[2] מדד מחירי הדירות בבעלות הדיירים יחסית למדד המחירים לצרכן. (ינואר 1998=100).
מעודכן עד אוקטובר 2010.

איור א'-4

ענף המלונאות - לינות תיירים וישראלים, 2005 עד 2010




[7] נתונים מקוריים במונחים רבעוניים.
[8] נתונים מקוריים במונחים רבעוניים.
[9] פירוט ראו בלוח האירועים שבסוף סקירה זו.
[10] נתונים מקוריים במונחים רבעוניים.

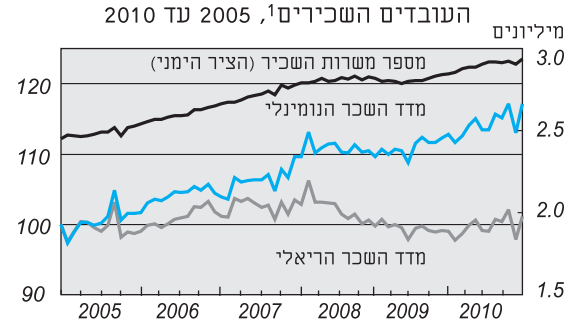
## שוק העבודה

ההתאוששות בשוק העבודה נמשכה בתקופה הנסקרת (לוח א'-3 ואיור א'-5): קצב הגידול של מספר המשתתפים בכוח העבודה עלה (1.7 אחוזים). עם זאת, מאחר שגידולו היה מהיר מזה של מספר המועסקים (1.5 אחוזים), עלה שיעור הבלתי מועסקים מכוח העבודה, לראשונה מאז אמצע 2009 (6.6 אחוזים, לעומת 6.4 אחוזים ברביע הקודם). גידול מספר המועסקים הביא את שיעורם של המועסקים בסך האוכלוסייה בגיל העבודה לרמת שיא (54 אחוזים, לעומת 53.4 אחוזים ברביע הקודם). ירד מספר העובדים בשירותים הציבוריים (ב-2.0 אחוזים), ועלה מספר העובדים במגזר העסקי (ב-1.6 אחוזים), התפתחות המעידה על מעבר בין המגזרים. המשך גידולה של התעסוקה התבטא בעיקר בעלייה של מספר המשרות המלאות (1.2 אחוזים), בעוד שמספר המשרות החלקיות עלה בשיעור הנמוך ביותר מתחילת 2010 (4.1 אחוזים). מספר המועסקים במשרות חלקיות שלא מרצון ירד במידה ניכרת (8.7 אחוזים), ומספר שעות העבודה השבועיות למועסק לא השתנה (35.9). השכר הריאלי למשרת שכיר עלה באוקטובר ובנובמבר, וכן עלה ברביע השלישי לעומת קודמו (ב-0.3 אחוז; איור א'-6).

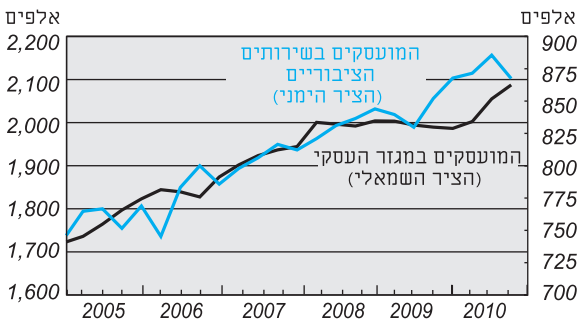
נתונים אלו מלמדים על שיפור במצב התעסוקה. שוק העבודה נעשה אטרקטיבי לאוכלוסיות רחבות יותר, ואלו מצטרפות למעגל העבודה. המשך מייצר מקומות עבודה בהיקף המספיק כדי לקלוט את מרבית המצטרפים החדשים, ולכן האבטלה גדלה ב-0.2 אחוז בלבד. לשם השוואה: לולא גדל מספר מקומות העבודה היה הגידול האמור של שיעור ההשתתפות מתבטא בעלייה של שיעור האבטלה ב-1.2 נקודות אחוז. ירידת עומק האבטלה (ירידת מספר המחפשים עבודה חצי שנה ויותר) מ-36.0 אחוזים ברביע הקודם ל-32.1 אחוזים ברביע הנוכחי יכולה להעיד גם היא על התחזקות המשק[11]. התוצר הריאלי לשעת עבודה

איור א'-5

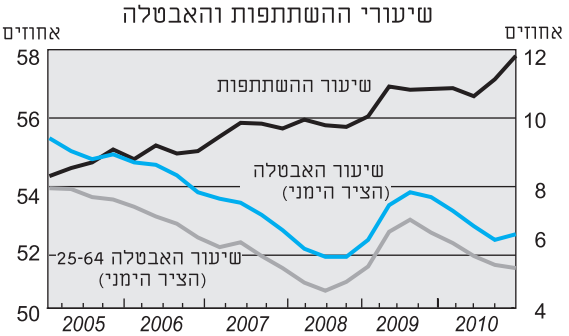
מדד השכר הריאלי והנומינלי ומספר העובדים השכירים[1], 2005 עד 2010




המועסקים במגזרים העסקי ובשירותים הציבוריים[1]



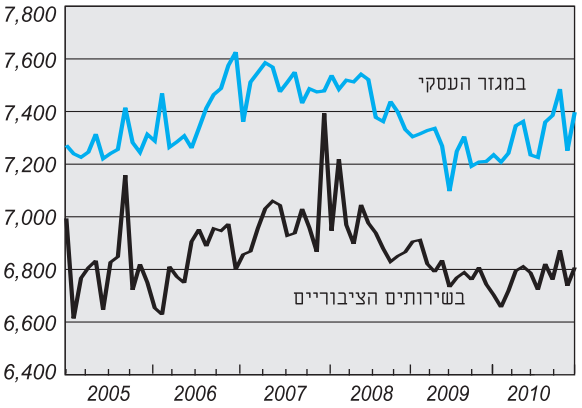

שיעורי ההשתתפות והאבטלה




[1] מנוכי עונתיות.

איור א'-6

השכר הריאלי למשרת שכיר[1], 2005 עד 2010 (ש"ח, במחירי 2004)




[1] מנוכה עונתיות.

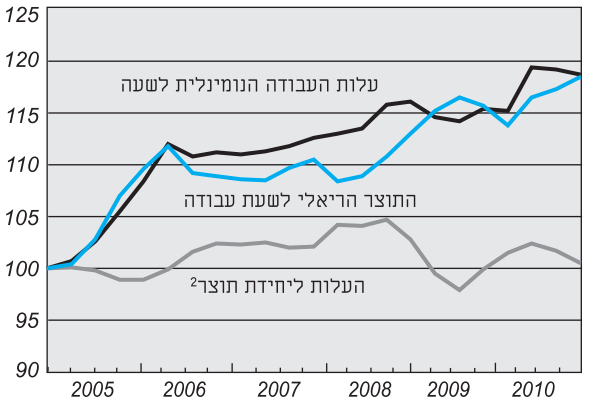
[11] הירידה בעומק האבטלה יכולה גם לבטא יציאה מכוח העבודה של מובטלים תקופה ארוכה.

עלה (באחוז אחד), והעלות הנומינלית לשעת עבודה ירדה (ב-0.4 אחוז); כתוצאה מכך ירדה העלות ליחידת תוצר במגזר העסקי ב-1.4 אחוזים (איור א'-7). ירידת העלות ליחידת תוצר מראה שהפריון במשק עולה. עלייתו, בשילוב עם ירידת עלות העבודה לשעה, מלמדת שלמרות העלייה של השכר הריאלי עדיין אין לחצי שכר משמעותיים.

בנובמבר נחתם הסכם שכר במגזר הציבורי, המקנה תוספת שכר בגובה 6.25 אחוזים בשלוש פעימות בחודשי ינואר של כל אחת מהשנים 2011–2013 ומענק חד-פעמי של 2,000 ש"ח בדצמבר. נחתמו בתקופה הנסקרת גם הסכמי שכר חדשים עם המורים בבתי הספר התיכוניים, עם עובדי הנמלים ועם הפרקליטים בשירות המדינה.

איור א'-7

מדד עלות העבודה הנומינלית ליחידת תוצר (גולמי) במגזר העסקי, 2005 עד 2010[1]
(ינואר 2005=100)



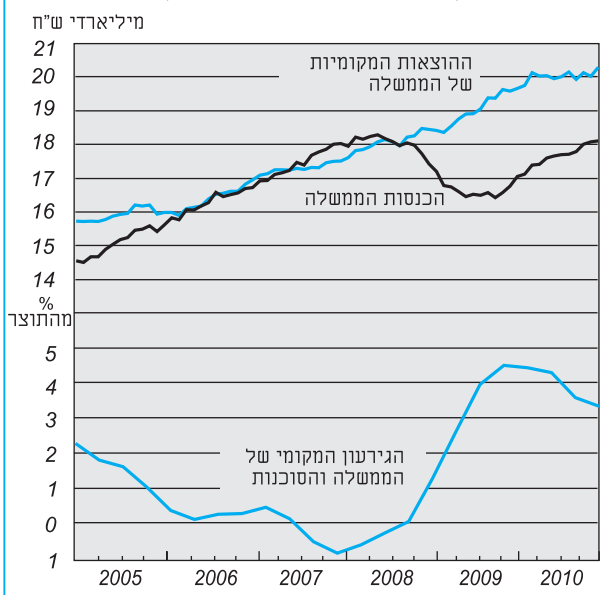

[1] נתונים רבעוניים מנוכי עונתיות. מעודכן עד ספטמבר 2010.
[2] העלות ליחידת תוצר היא המנה מחלוקת עלות העבודה בתוצר לשעת עבודה.

## הממשלה[12]

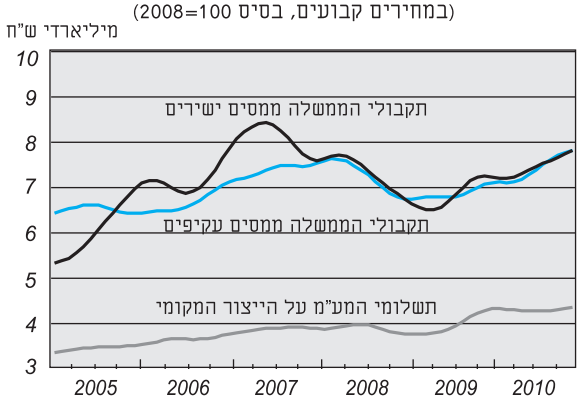
ההכנסות ממסים עלו בתקופה הנסקרת ב-5.7 אחוזים, לעומת גידול של 4.0 אחוזים בתקופה הקודמת – האצה המעידה על ההתאוששות המתמשכת במשק. ההאצה – כולה במסים העקיפים (8.3 אחוזים, לעומת 3.4 אחוזים בתקופה הקודמת), בעוד שקצב הגידול של המסים הישירים הואט מ-4.8 אחוזים בתקופה הקודמת ל-3.2 אחוזים. העלייה במסים העקיפים התרכזה במסים על היבוא: מסי הקנייה על היבוא עלו ב-19 אחוזים לעומת התקופה הקודמת, בעוד שתשלומי המע"מ על הייצור המקומי לא גדלו. סך תקבולי המסים בתקופה הנסקרת היו גבוהים ב-6.2 מיליארדי ש"ח ממה שנחזה בתקציב המדינה, וההוצאות המקומיות ללא אשראי היו גבוהות מהתוואי העונתי של התקציב

איור א'-8

ההכנסות וההוצאות השוטפות של הממשלה, 2005 עד 2010
(ממוצע חודשי נע של 12 חודשים)




תקבולי הממשלה ממסים, נתוני המגמה בניכוי הכנסות חד-פעמיות ושינוי חקיקה, 2005 עד 2010
(במחירים קבועים, בסיס 100=2008)




[12] נתוני הממשלה מתייחסים לספטמבר-דצמבר 2010. נתוני תקבולי המסים מוצגים הם נתוני אגף במחירים קבועים ובניכוי עונתיות, שינויי חקיקה והכנסות חד-פעמיות.

ב-1.1 מיליארדי ש"ח – תוצאת הוצאות גבוהות בדצמבר מעבר לעונתיות הרגילה. בסך הכול היה הגירעון המקומי בתקופה הנסקרת נמוך מהתוואי העונתי המתיישב עם תקרת הגירעון בתקציב ב-5.2 מיליארדי ש"ח.

הגירעון התקציבי ללא אשראי לספטמבר–דצמבר עמד על 13.5 מיליארדי ש"ח, נמוך מאשר בתקופה המקבילה אשתקד ודומה לרמתו בתקופה המקבילה ב-2008 (לוח א'-4 ואיור א'-8). הגירעון הכולל ללא אשראי לשנת 2010 היה נמוך משמעותית מהתקרה בתקציב והסתכם ב-3.7 אחוזי תוצר.

בהוצאותיהם של רוב משרדי הממשלה נרשם ב-2010 תת-ביצוע, או ביצוע מלא של התקציב המקורי; לעומת זאת הוצאות הביטחון[13] חרגו במידה ניכרת מהתקציב המקורי (כולל סעיפי תקציב הביטחון הנכללים ברזרבה התקציבית). בשנים האחרונות אנו עדים לחריגות רבות בהוצאות הביטחון (כפי שרואים בלוח 1). חלק מהחריגות מוסברות באירועים ביטחוניים גדולים בלתי-צפויים (מבצע "חומת מגן" ב-2002, מלחמת לבנון השנייה ב-2006 ומבצע "עופרת יצוקה" ב-2008). הסיבה לחריגות בשנים 2010 ו-2009 פחות ברורה, שכן התקציב לשנת 2009 אושר לאחר סיום מבצע "עופרת יצוקה", ולא היו אירועים ביטחוניים חריגים אחרים בשנים אלו.

דפוס העונתיות בהוצאה הממשלתית לא השתנה השנה. היא מתאפיינת בביצוע רוב ההוצאות (52 אחוזים) במחצית השנייה של השנה לעומת ביצוע נמוך יותר (48 אחוזים) במחצית הראשונה (כפי שרואים בלוח 2).

**לוח 1: תקציב הביטחון וביצועו**
(מיליוני ש"ח, מחירים שוטפים)

| | תקציב הביטחון המקורי[1] | ביצוע המשרדים הביטחוניים | ההפרש |
|---|---|---|---|
| 2002 | 46,078 | 51,267 | 5,189 |
| 2003 | 46,998 | 46,946 | -52 |
| 2004 | 47,967 | 46,971 | -996 |
| 2005 | 47,457 | 50,284 | 2,827 |
| 2006 | 47,206 | 53,486 | 6,280 |
| 2007 | 53,291 | 55,080 | 1,789 |
| 2008 | 53,791 | 57,265 | 3,474 |
| 2009 | 52,223 | 57,079 | 4,856 |
| 2010 | 55,376 | 60,918 | 5,542 |

[1] כולל העברה מסעיף הרזרבה הכללית המיועדת לביטחון.

הביטוי העיקרי של עונתיות זו הוא ריכוז גבוה של ההוצאות הציבוריות בדצמבר – תופעה מתמשכת, שהתעצמה בשנים האחרונות (איור א'-9). תופעה זו עיקרה בהוצאות המשרדים האזרחיים, שביצעו בדצמבר השנה 15.1 אחוזים מהוצאותיהם השנתיות, בעוד שמשרד הביטחון הוציא בדצמבר 10 אחוזים מהוצאותיו ל-2010. עונתיות זו הייתה אמורה להתמתן עם החלת התקציב הדו-שנתי לשנים 2009 ו-2010; זאת משום שהוא מאפשר פריסה חלקה יותר של ההוצאה לאורך השנה ומאפשר למשרדי הממשלה להתארגן מראש לביצוע הוצאותיהם בידיעה מלאה לגבי גודל התקציב בשנה הבאה, בלי שיצטרכו להתעסק באישורו עד דצמבר. ציפייה זו לא התממשה עד כה.

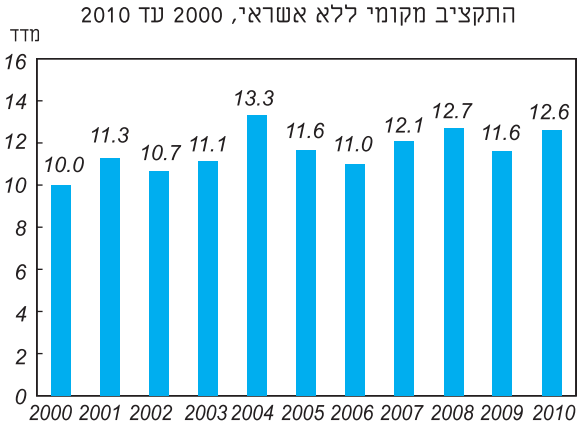
**לוח 2: ההוצאה הממשלתית**
(נתוני קופה מקוריים מקוריים, שיעורי שינוי חצי שנתיים בניכוי מדד המחירים לצרכן)
(אחוזים)

| | 2007 | 2008 | | 2009 | | 2010 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | מחצית ב' | מחצית א' | מחצית ב' | מחצית א' | מחצית ב' | מחצית א' | מחצית ב' |
| ההוצאות הממשלתית ללא אשראי | 7.8 | -6.8 | 5.8 | -4.7 | 7.5 | -6.2 | 7.9 |
| ההוצאות המקומיות ללא אשראי | 8.1 | -5.8 | 5.9 | -3.8 | 7.0 | -5.9 | 7.7 |
| ההוצאות בחו"ל | 3.9 | -17.4 | 3.7 | -17.1 | 14.8 | -10.1 | 11.6 |

[13] משרד הביטחון, הוצאות החירום האזרחיות, תיאום הפעולות בשטחים, הוועדה לאנרגיה אטומית וחוק חיילים משוחררים.

איור א'-9

ההוצאה בחודש דצמבר כאחוז מההוצאה השנתית, התקציב מקומי ללא אשראי, 2000 עד 2010



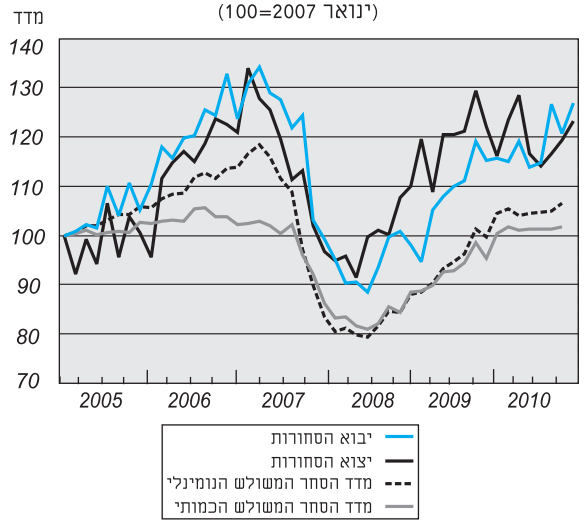

## מאזן התשלומים[14]

העודף בחשבון השוטף הסתכם ברביע השלישי ב-2.3 מיליארדי דולרים, גידול של 0.25 מיליארד דולרים לעומת הרביע הקודם. גידול זה הוא תוצאה של שיפור בחשבונות הסחורות, השירותים וההכנסות ושל ירידת העודף בהעברות השוטפות. עודף זה גדול במיליארד דולרים מהעודף ברביע המקביל אשתקד למרות הייסוף בשער החליפין והתייקרות מחירי הסחורות. העודף בחשבון הסחורות והשירותים עלה ל-1.8 מיליארדי דולרים, משום שהיבוא ירד יותר מאשר היצוא (4.3 אחוזים לעומת 0.8 אחוז). חשבון השירותים עלה ברביע השלישי ב-120 מיליוני דולרים, עלייה ששיקפה בעיקר ירידה ביבוא שירותי התיירות והתחבורה (9.5 אחוזים ו-3.4 אחוזים, בהתאמה). חשבון הסחורות נמצא בעודף, לראשונה מאז הרביע הראשון של 2009. עודף זה נובע מירידת הערך הדולרי של היבוא ב-2.2 אחוזים לעומת ירידה של 1.2 אחוזים בלבד בערך הדולרי של היצוא. ירידת הגירעון בחשבון ההכנסות ביטאה בעיקר עלייה בהכנסות מהשקעות ישירות בחו"ל (18.3 אחוזים) לצד ירידה בהכנסות של תושבי חו"ל מהשקעות במניות בישראל (62.0 אחוזים). בספטמבר–דצמבר 2010 עלה יבוא הסחורות (5.5 אחוזים) וירד יצוא הסחורות (2.3 אחוזים) במונחי דולרים לעומת התקופה הקודמת (איור א'-10) – בין השאר, בהשפעת ייסוף שער החליפין האפקטיבי (איור א'-15).

עודף יצוא ההון בחשבון הפיננסי (למעט יתרות מטבע החוץ של בנק ישראל) ירד מ-5.9 מיליארדי דולרים ברביע השני ל-1.2 מיליארדים ברביע השלישי. שינוי זה נבע מירידת השקעות הישראלים בחו"ל ב-47 אחוזים (מ-5.1 מיליארדי דולרים ל-2.7 מיליארדים) ועליית השקעות הזרים בישראל ב-27.2 אחוזים (מ-1.7 מיליארדי דולרים ל-2.2 מיליארדים). השתנו גם תמהילי ההשקעה של הישראלים ושל הזרים: הישראלים מימשו פיקדונות בבנקים והשקעות אחרות בחו"ל בסך 3.2 מיליארדי דולרים וביצעו השקעות ישירות של 4.1 מיליארדים בחו"ל, רמה גבוהה משמעותית של השקעה ישירה ביחס לזו של ערב המשבר. לעומת זאת הזרים מימשו איגרות חוב ממשלתיות והשקעות אחרות בישראל בסך של 0.9 מיליארד דולרים והפקידו בבנקים בישראל 2.1 מיליארדים. שינויים אלו מבליטים את החוסן היחסי של הבנקים בישראל ואת חוסר ההתאמה הגובר בין משך ההשקעות הישראליות בחו"ל לבין משך השקעות הזרים בישראל, מצב הנובע, בין השאר, מפערי הריביות בין ישראל למדינות המפותחות.

איור א'-10

סחר החוץ ומדד הסחר המשולש[1], 2005 עד 2010
(ינואר 2007=100)

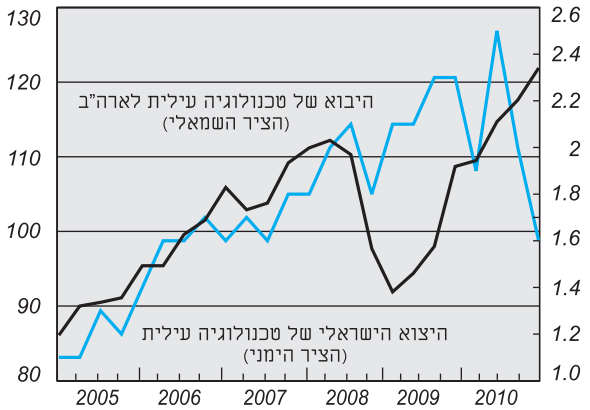



[1] מדד הסחר המשולש הוא שקלול של נתוני הסחר של ארה"ב גרמניה ויפן.

[14] נתוני מאזן התשלומים (לוח א'-5) ונתוני סחר החוץ (איור א'-10) נקובים בדולרים שוטפים ומתייחסים לרביע השלישי של 2010 ולספטמבר-דצמבר 2010, בהתאמה. נתוני החשבון השוטף הם במונחים רבעוניים, בניכוי עונתיות, ונתוני החשבון הפיננסי הם במונחים רבעוניים ומקוריים.

איור א'-11

היצוא התעשייתי הישראלי של טכנולוגיה עילית לארה"ב והיבוא המקביל של ארה"ב מהעולם[1], 2005 עד 2010
(מיליארדי דולרים לרביע)




[1] מנוכה עונתיות.

## האינפלציה והמדיניות המוניטרית

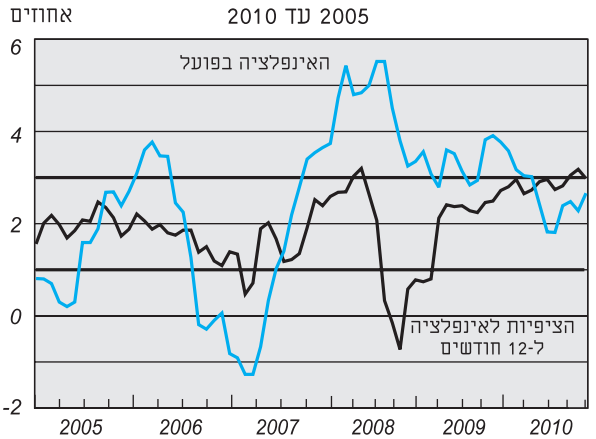
במהלך התקופה הנסקרת עלה מדד המחירים לצרכן באחוז אחד (לוח א'-7), וקצב עלייתו בניכוי עונתיות היה גבוה יותר (1.7 נקודות אחוז). הגורמים העיקריים לעליית המדד הם עליית מחירי האנרגיה, המזון וההלבשה וההנעלה (השפעתן עונתית), שעלו ב-2.4 אחוזים, 1.3 אחוזים ו-16.5 אחוזים, בהתאמה. העליות של מחירי המזון והאנרגיה הן תוצאת המשך המגמה של עליות מחירי המזון והאנרגיה בעולם בתקופה הנסקרת.

ב-2010 עלה מדד המחירים לצרכן ב-2.7 אחוזים, בתחום יעד האינפלציה (1–3 אחוזים; איור א'-12)[15]. קצב האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים (איור א'-12) הושפע בעיקר מעליית סעיפי הדיור (4.9 אחוזים), התחבורה והתקשורת (2.0 אחוזים) והפירות והירקות (16.0 אחוזים). הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה היו גבוהות במשך מרבית 2010. ציפיות החזאים והציפיות הנגזרות משוק ההון המשיכו להיות גבוהות, ואף עלו בתקופה הנסקרת וחצו את הגבול העליון של יעד האינפלציה. מחירי הדירות לפי סקר מחירי הדירות עלו בספטמבר-אוקטובר ב-1.9

[15] מתחילת 2005 קצב האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים היה מעל יעד האינפלציה במשך 44 אחוזים מהזמן ומתחתיו במשך 22 אחוזים מהזמן.

איור א'-12

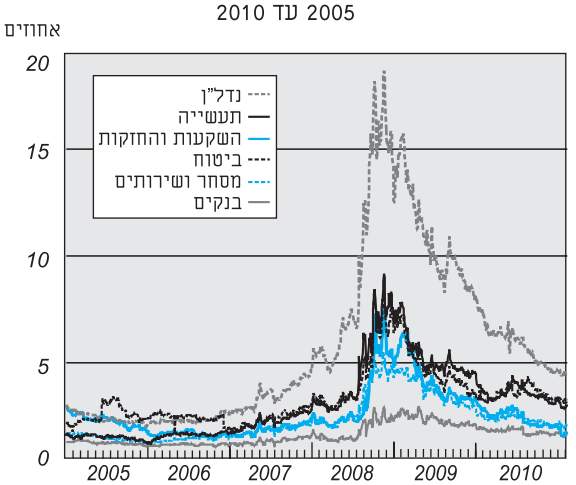
האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים, הציפיות לאינפלציה ויעד האינפלציה[1], 2005 עד 2010




[1] הקווים האופקיים מציינים את יעד האינפלציה.
הציפיות לאינפלציה ל-12 החודשים האחרונים מחושבות לפי נתוני חטיבת המחקר.

איור א'-13

הפער בין ממוצע משוקלל של תשואות אג"ח החברות הצמודות למדד לבין תשואות האג"ח הממשלתיות "גליל" לפי ענפים, 2005 עד 2010



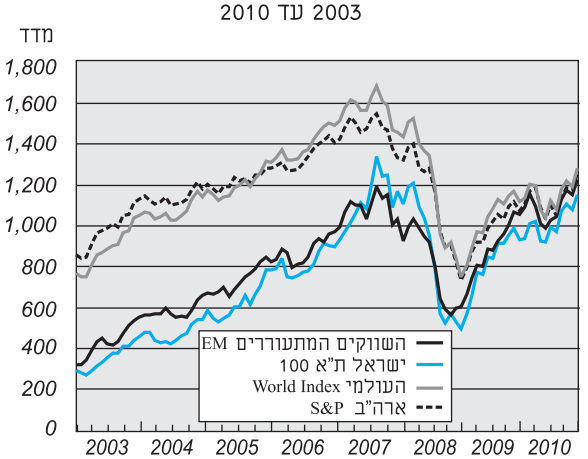

אחוזים, קצב שהוא בין הנמוכים מאז תחילת 2009, וב-17.3 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד. לעומת זאת ירד בתקופה הנסקרת מדד הדיור, המודד את מחירי השכירות, ב-0.1 אחוז, ועלה ב-4.9 אחוזים בלבד לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מחירי הנכסים רשמו עלייה משמעותית בתקופה הנסקרת, למרות התפתחויות בעולם: מדדי המניות בארץ ובעולם עלו בתקופה הנסקרת

בשיעורים גבוהים של 15–20 אחוזים (איור א'-14), ופרמיות הסיכון של המגזר העסקי ירדו במהלכה (איור א'-13). בחודש נובמבר נרשמו ירידות במדדי המניות, והתמתנו הירידות של פרמיות הסיכון, עם התחדשות החששות ממשבר חוב באירופה. בדצמבר שבו מדדי המניות בעולם ועלו. במקביל עלה מדד תל-אביב 100 והתחדשו הירידות של פרמיות הסיכון בישראל, בין השאר בעקבות פרסום ההערכות בדבר כמויות הגז הטבעי במאגר "לוויתן". עליית מדדי המניות הייתה הגורם העיקרי לעלייה המשמעותית בתיק הנכסים של הציבור, שגדל בתקופה הנסקרת ב-5.8 אחוזים לעומת התקופה הקודמת (נתונים מקוריים). התפתחויות המחירים והמשך הציפיות הגבוהות בתקופה הנסקרת הניעו את בנק ישראל להמשיך בהעלאה הדרגתית של הריבית. שיעור הריבית לספטמבר היה 1.75 אחוזים, לאוקטובר היא הועלתה ל-2.0 אחוזים, והושארה ברמה זו עד סוף התקופה הנסקרת. שיעורה לפברואר 2011 הועלה ל-2.25 אחוזים.

שער החליפין הנומינלי האפקטיבי הממוצע לספטמבר-דצמבר יוסף ב-0.5 אחוז לעומת ממוצע התקופה הקודמת (לוח א'-7). בתחילת התקופה התחזק השקל מול הדולר ונחלש מול האירו (איור א'-15). באמצע נובמבר, כששב ופרץ משבר החוב באירופה, נרשם ייסוף בשער החליפין הנומינלי מול האירו, והוא נמשך עד סוף התקופה. מאמצע נובמבר ועד סוף התקופה יוסף שער החליפין הנומינלי

איור א'-14

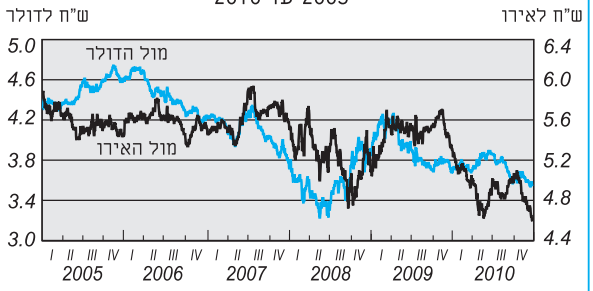
מדדי מניות נבחרים בארץ ובעולם,
2003 עד 2010



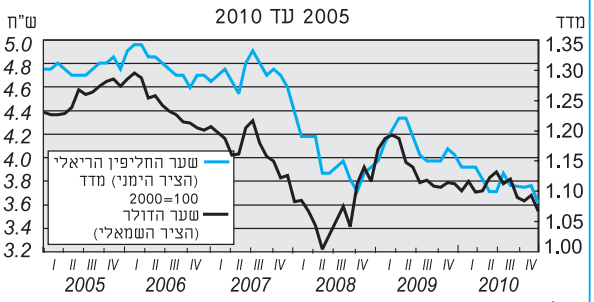

[1] כל המדדים נמדדים על פי ערכים דולריים, חוץ מת"א 100.

איור א'-15

שער החליפין הנומינלי של השקל מול האירו ומול הדולר,
2005 עד 2010




שער החליפין הנומינלי של השקל מול הדולר
ושער החליפין האפקטיבי הריאלי[1],
2005 עד 2010




[1] שער החליפין האפקטיבי הריאלי הוא ממוצע גיאומטרי משוקלל (לפי היקף הסחר) של שערי החליפין של השקל מול 28 מטבעות המייצגים את 38 שותפות הסחר העיקריות של ישראל, בניכוי הפער בשיעורי האינפלציה בין ישראל למדינות אלו.

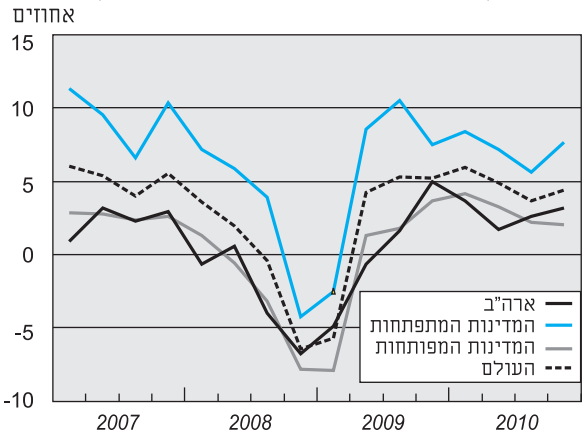
האפקטיבי בשיעור חד של 4.5 אחוזים. בנק ישראל התערב בתקופה הנסקרת בשוק מטבע החוץ, ורכש במהלכה 5.9 מיליארדי דולרים. הרכישות התרכזו באוקטובר (3.4 מיליארדי דולרים) ובדצמבר (1.82 מיליארדי דולרים).

## הכלכלה העולמית

קצב הצמיחה העולמי עלה ברביע הרביעי (4.4 אחוזים לעומת 3.6 אחוזים רביע קודם). עלייה זו הושפעה בעיקר מהצמיחה במדינות המתפתחות (7.6 אחוזים לעומת 5.7 אחוזים ברביע הקודם). לעומת זאת הואט ברביע הרביעי קצב הצמיחה במדינות המפותחות, (2.0 אחוזים לעומת 2.2 אחוזים ו-3.3 אחוזים ברביעים קודמים; איור א'-16). ירידה זו נבעה בעיקר מהאטת הצמיחה במדינות אירופה, שכן קצב הצמיחה בארה"ב עלה ברביע זה (3.2 אחוזים לעומת 2.6 אחוזים ברביע הקודם). אינדיקטורים לרביע הרביעי, ביניהם ה-OECD Composite Leading Indicators ומדדי מנהלי הרכש בעולם (איור א'-17),

איור א'-16

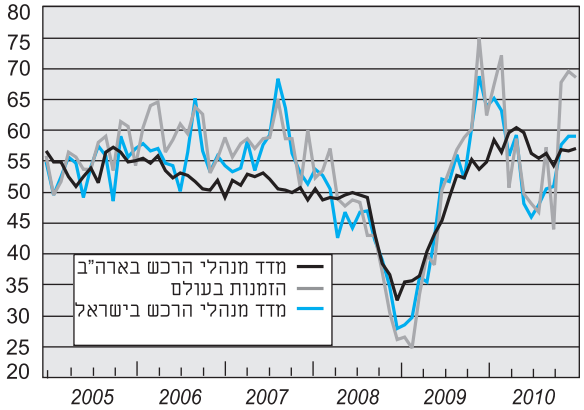
צמיחת התוצר העולמי,
2007 עד 2010
(שיעורי השינוי הרבעוניים במונחים שנתיים)




המקור: קרן המטבע הבין-לאומית.

איור א'-17

מדד מנהלי הרכש,
2005 עד 2010



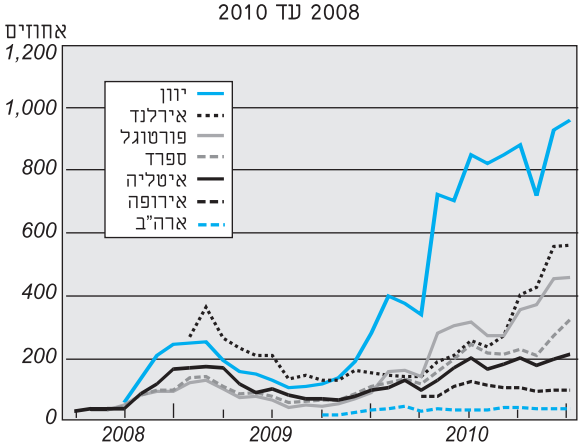

מאותתים על המשך הצמיחה במדינות המפותחות ברביע זה, אך הצמיחה אינה אחידה בין המדינות ועדיין אינה משפיעה משמעותית על שיעורי האבטלה הגבוהים אירופה. שיעור האבטלה בארה"ב ירד בדצמבר ב-0.4 אחוז, אך רמתו עדיין גבוהה (9.4 אחוזים). הצמיחה האירופית מובלת על ידי המשק הגרמני, שבו האבטלה הגיעה בתקופה הנסקרת לרמתה הנמוכה ביותר אי-פעם. בעקבות צמיחה איטית זו, ובגלל המצב השברירי המתמשך של המערכות הפיננסיות במדינות המפותחות, נמשכה מדיניות הריבית הנמוכה בתקופה הנסקרת. נוסף על כך החל ה-Fed בנובמבר בתוכנית הרחבה כמותית נוספת – רכישת איגרות חוב של ממשלת ארה"ב בסך של 600 מיליארדי דולרים.

מחירי הסחורות, האנרגיה והמזון עלו בתקופה הנסקרת בשיעורים חדים, גבוהים משמעותית מאשר בשנתיים האחרונות; זאת אף על פי שבשנתיים אלו עלו המחירים מרמות השפל שנגרמו בעטיו של המשבר הכלכלי. עליות אלו נבעו מסיבות עונתיות וסביבתיות, כגון תנאי מזג אוויר ואסונות טבע, ומביקושים גוברים במדינות המתפתחות בעקבות הצמיחה.

במהלך התקופה הנסקרת עמד משבר החוב במדינות גוש האירו במרכז השיח הכלכלי העולמי. החששות מקריסתם של משקים באירופה התעצמו והתרכזו במדינות שנקטו צעדי ריסון כלכלי, אשר התגלו כלא מספקים, ומערכות הבנקאות בהן נחשפו בגלל המשבר לא רק לבעיות נזילות אלא גם לבעיות של כושר פירעון – אירלנד, פורטוגל וספרד. בעטיו של מבנה ההשקעות הצולבות בין מדינות בגוש האירו, איום על כושר הפירעון של בנק במדינה אחת חושף לסיכון גם בנקים במדינות אחרות, ועל ידי כך – את המשקיעים והמפקידים בהם. מבנה זה מעודד מדינות ללחוץ על שכנותיהן להציל בנקים בסיכון ללא התחשבות בעלות הנופלת על המדינה המצילה. פחדים אלו העלו את מירווחי ה-CDS ואת תשואות האג"ח של המדינות בסיכון (איור א'-18). בנובמבר ביקשה אירלנד סיוע מקרן ההצלה האירופית ומקרן המטבע הבין-לאומית עקב לחצי שוק ולחצים מאירופה. הלחצים נבעו מהגירעון והחוב הגבוהים, תוצאת העליות הכרוכות בהלאמת מערכת הבנקאות האירית הקורסת ובהצלת המשקיעים בה. עד סוף התקופה הנסקרת לא נרשמו בקשות סיוע נוספות ממדינות בסיכון, אך העליות המתמשכות של מירווחי ה-CDS ותשואות האג"ח של מדינות אלו ביטאו הידבקות מתמשכת של משבר החוב ולחצי שוק גוברים. המדינות שבסיכון ממשיכות לגבש ולהוסיף תוכניות צמצום פיסקליות במטרה לצמצם את גירעונותיהן התקציביים ולשכנע את השווקים הפיננסיים ביכולתן לעמוד בהתחייבויותיהן. דיונים באירופה בנושא שינויים עתידיים בתנאי החוב הציבורי (debt restructuring) הוסיפו ללחצים בשווקים.

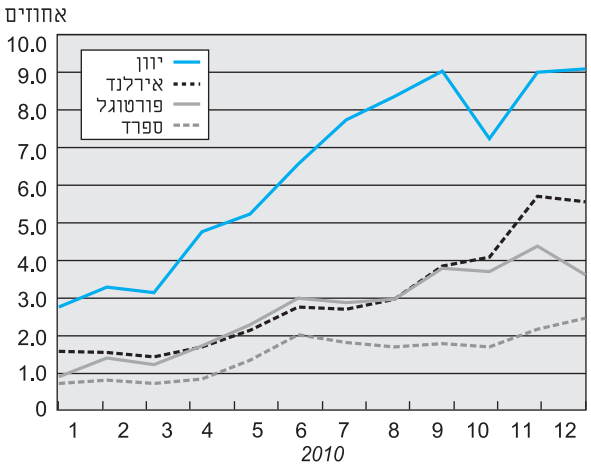
איור א'-18א

התפתחות מירווחי ה-CDS במדינות נבחרות,
2008 עד 2010




איור א'-18ב

פערי התשואות בין אג"ח ממשלתיות של מדינות נבחרות
באירופה לאג"ח של ממשלת גרמניה, 2010



## לוח א'-1: חשבונאות לאומית, 2009 ו-2010
(שיעור השינוי באחוזים, במחירים קבועים, במונחים שנתיים בניכוי עונתיות)

| | | | כל רביע לעומת קודמו | | | | | | IV/2010 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2009 | | 2010 | | | | | |
| | 2009[1,2] | 2010[1,2] | III | IV | I | II | III | IV | לעומת הרביע המקביל אשתקד[2] | החודש האחרון שלגביו יש נתון |
| התוצר המקומי הגולמי | 0.8 | 4.5 | 3.6 | 4.9 | 4.9 | 5.2 | 4.4 | 7.8 | 6.0 | 12 |
| התמ"ג של המגזר העסקי | 0.1 | 5.1 | 3.5 | 5.0 | 6.6 | 6.2 | 4.6 | 8.9 | 7.0 | 12 |
| הצריכה הפרטית | 1.7 | 5.2 | 6.2 | 7.7 | 1.3 | 6.3 | 1.1 | 9.8 | 5.0 | 12 |
| ההשקעה המקומית הגולמית | -8.9 | 3.5 | -3.5 | -41.3 | 117.0 | -19.3 | 7.1 | 25.4 | 36.1 | 12 |
| ההשקעה בנכסים קבועים | -5.8 | 11.6 | 3.0 | -7.3 | 18.3 | 20.9 | 19.3 | 15.9 | 21.7 | 12 |
| היצוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים | -10.0 | 10.1 | 10.3 | 34.6 | 1.5 | 19.0 | -0.9 | 2.2 | 5.0 | 12 |
| היצוא של סחורות[3] | -12.7 | 16.6 | 43.0 | 38.2 | 19.4 | 22.1 | -5.1 | -3.7 | 6.4 | 12 |
| היצוא של שירותים[3] | -11.9 | 5.1 | -34.5 | 42.4 | -14.4 | 5.9 | 13.5 | 18.5 | 7.5 | 12 |
| היבוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים[5] | -12.3 | 10.5 | 13.0 | 5.7 | 11.9 | 15.3 | -0.2 | 20.7 | 14.3 | 12 |
| היבוא של סחורות[4] | -14.4 | 19.8 | 30.8 | 11.6 | 38.1 | 6.3 | 12.0 | 13.2 | 21.8 | 12 |
| היבוא של שירותים[4] | -11.9 | -2.3 | -10.4 | 7.0 | -11.5 | 1.3 | -0.2 | 16.6 | 3.1 | 12 |
| הצריכה הציבורית | 2.5 | 3.4 | -2.3 | 1.3 | 2.8 | 0.8 | 10.0 | 5.7 | 4.2 | 12 |
| הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני | 4.0 | 3.3 | -0.5 | -0.2 | -0.3 | 1.8 | 9.8 | 8.3 | 5.3 | 12 |
| השימושים המקומיים | 0.2 | 4.4 | 3.9 | -4.1 | 15.0 | -1.1 | 4.0 | 12.0 | 9.4 | 12 |

1 לעומת השנה הקודמת.

2 נתונים מקוריים.

3 חישוב חדש - ללא סובסידיות.

4 חישוב חדש - ללא מסים.

5 למעט יבוא ביטחוני, אוניות ומטוסים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

## לוח א'-2: אינדיקטורים לפעילות העסקית, 2009 ו-2010
(שיעורי השינוי באחוזים, במונחים שנתיים, בניכוי עונתיות)

| | | | כל רביע לעומת קודמו | | | | | | ספטמבר עד דצמבר 2010 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2009 | | 2010 | | | | | | |
| | 2009[1,2] | 2010[1,2] | III | IV | I | II | III | IV | לעומת התקופה הקודמת | לעומת התקופה המקבילה אשתקד[1] | החודש האחרון שלגביו יש נתון* |
| המדד המשולב למצב המשק | -2.6 | 4.2 | 1.7 | 5.0 | 5.8 | 5.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 5.0 | 12 |
| עלות העבודה ליחידת תוצר | -4.9 | | 4.4 | 4.5 | 2.2 | -1.1 | -4.7 | | -4.7 | 0.2 | 9 |
| המסחר הקמעוני המאורגן | 4.2 | 3.4 | -8.8 | 8.5 | 3.7 | -0.3 | 16.2 | -7.5 | -2.3 | 3.4 | 12 |
| הייצור התעשייתי (ללא יהלומים) | -6.0 | 7.8 | 6.4 | 15.5 | 14.7 | 23.3 | -16.8 | 1.6 | -14.0 | 3.8 | 11 |
| מדד הפדיון בענף המסחר | -1.6 | 7.8 | 8.0 | 12.0 | 15.7 | -1.0 | 4.7 | 8.1 | 8.0 | 8.3 | 11 |
| מדד הפדיון - מסחר ושירותים | -2.6 | 7.8 | 4.3 | 12.6 | 18.5 | -0.4 | 4.8 | 7.4 | 8.4 | 8.3 | 11 |
| מדד היצוא - שירותים | -15.0 | 10.3 | 14.6 | 25.9 | -11.7 | 13.1 | 4.1 | 33.0 | 36.6 | 9.7 | 12 |
| כניסת תיירים | -9.7 | 25.7 | 89.4 | 19.7 | 14.1 | 15.4 | -3.2 | 63.8 | 37.4 | 17.9 | 12 |
| (שיעור השינוי בממוצע, כל רביע לעומת הרביע המקביל אשתקד) | | | | | | | | | | | |
| הבנייה למגורים | | | | | | | | | | | |
| התחלות הבנייה של דירות[1] | 6.4 | | 6.2 | 11.4 | 16.3 | 20.2 | -1.4 | | | 16.1 | 10 |
| גמר הבנייה של דירות[1] | 7.2 | | 3.5 | 9.1 | -13.9 | 15.7 | 1.6 | | | -3.9 | 10 |
| אישורי קרקע של ממ"י (יחידות דיור)[1,4] | 17,230 | 24,412 | 3,807 | 5,422 | 9,670 | 2,878 | 5,093 | 6,771 | | 3.4 | 12 |
| הבנייה שלא למגורים | | | | | | | | | | | |
| שטח ההתחלות[1] | -8.1 | | -27.0 | 32.1 | -13.5 | -0.9 | 11.2 | | | 11.2 | 9 |
| ממצאי סקר החברות (מאזן הנטו)[3] | | | | | | | | | | | |
| המאזן המשוקלל של המגזר העסקי | -7.8 | 22.5 | -1.0 | 17.0 | 25.5 | 17.1 | 20.1 | 27.9 | | | 12 |
| תפוקת החברות התעשייתיות | -4.2 | 22.8 | 3.9* | 23.7 | 30.4 | 21.1 | 10.3 | 30.7 | | | 12 |
| מכירות חברות המסחר | -7.9 | 22.2 | -3.0* | 26.2 | 27.2 | 17.5 | 22.5 | 21.8 | | | 12 |

* כשחודש זה הוא דצמבר (12) מושוות קבוצות של ארבעה חודשים; כשחודש זה הוא נובמבר (11) ההשוואה היא רבעונית; כשחודש זה הוא אוקטובר (10) ההשוואה היא ספטמבר עד אוקטובר מול יולי עד אוגוסט.

^ מציין תוצאה בלתי מובהקת ברמה של 10 אחוזים.

1 נתונים מקוריים.

2 לעומת השנה הקודמת.

3 מאזן הנטו הוא ההפרש בין מספר החברות המדווחות על עלייה לבין אלה המדווחות על ירידה, וכאחוז מסך החברות המדווחות.

4 עסקאות קרקע מאושרות ע"י ממ"י בתקופה הרלוונטית.

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

## לוח א'-3: אינדיקטורים להתפתחות שוק העבודה, 2009 ו-2010
(שיעורי השינוי באחוזים, בניכוי עונתיות)

| | III/2010 | כל רביע לעומת קודמו | | | | | | | ספטמבר עד דצמבר 2010 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2009 | | 2010 | | | | | לעומת התקופה הקודמת | לעומת התקופה המקבילה אשתקד[1] | החודש האחרון שלגביו יש נתון* |
| | (אלפים) | III | IV | I | II | III | IV | | | | |
| כוח העבודה האזרחי | 3,180.6 | 0.5 | 0.4 | -0.1 | 1.4 | 1.6 | | | 1.6 | 3.3 | 9 |
| המועסקים הישראלים | 2,970.2 | 0.6 | 0.9 | 0.3 | 1.9 | 1.5 | | | 1.5 | 4.0 | 9 |
| במגזר הציבורי | 867.4 | 2.7 | 1.8 | 0.4 | 1.6 | -2.0 | | | -2.0 | 1.7 | 9 |
| במגזר העסקי | 2,087.4 | -0.2 | -0.2 | 0.8 | 2.6 | 1.6 | | | 1.6 | 5.0 | 9 |
| מועסקים זרים ושטחים (לא מנוכה עונתיות)[2] | 279.1 | 1.8 | -0.6 | 2.0 | -2.9 | 1.0 | | | 1.0 | -0.6 | 9 |
| ממוצע שעות העבודה השבועיות למועסק ישראלי | 35.9 | 1.1 | 1.1 | -1.4 | -1.1 | 0.0 | | | 0.0 | -2.2 | 9 |
| תשומת העבודה השבועית במגזר העסקי (כולל עובדי שטחים וזרים) | 100,097.0 | 1.4 | 1.8 | -0.9 | 0.3 | 1.6 | | | 1.6 | 1.5 | 9 |
| ישראלים בלבד | 87,743.5 | 1.4 | 2.2 | -1.3 | 0.7 | 1.7 | | | 1.7 | 1.9 | 9 |
| תשומת העבודה השבועית במגזר הציבורי (ישראלים) | 18,704.7 | 5.1 | 3.1 | -1.9 | 0.5 | -0.5 | | | -0.5 | -0.2 | 9 |
| הבלתי מועסקים | 210.4 | -1.4 | -4.8 | -6.0 | -4.6 | 4.3 | | | 4.3 | -5.4 | 9 |
| דורשי העבודה | 189.6 | -1.3 | -1.9 | -6.7 | -1.2 | 0.0 | | | -6.2 | | 9 |
| התביעות לתשלומי דמי אבטלה | 72.5 | 2.5 | -5.5 | -9.8 | -4.9 | -4.6 | 3.2 | | -2.3 | -18.7 | 12 |
| מאזן התעסוקה מסקר המעסיקים של התמ"ת[3] | | -0.3 | 1.7 | 2.3 | 1.2 | 0.6 | | | | | 9 |
| משרות פנויות (למ"ס)[1] | 57.5 | 9.9 | -10.7 | 4.1 | 27.5 | 6.8 | 5.8 | | 4.4 | 39.0 | 12 |
| (ש"ח, נתונים מקוריים) | | | | | | | | | | | |
| השכר הריאלי למשרת שכיר[5,4] | | 0.3 | -0.8 | 1.1 | 0.0 | 0.3 | 1.3 | | -0.9 | 1.4 | 11 |
| במגזר הציבורי | | 0.1 | -1.4 | 1.2 | 0.1 | 0.3 | 1.9 | | 0.7 | 1.7 | 11 |
| במגזר העסקי | | 0.4 | -0.2 | 1.3 | -0.6 | 1.0 | 0.2 | | -1.1 | 1.2 | 11 |
| השכר הנומינלי למשרת שכיר[5] | 8,238.0 | 1.5 | 0.1 | 1.6 | 0.3 | 0.6 | 2.3 | | 0.1 | 3.8 | 11 |
| במגזר הציבורי | 7,844.7 | 1.1 | -0.6 | 1.7 | 0.6 | 0.4 | 3.0 | | 1.8 | 4.1 | 11 |
| במגזר העסקי | 8,473.3 | 1.6 | 0.6 | 1.8 | -0.2 | 1.4 | 1.1 | | -0.1 | 3.6 | 11 |
| (אחוזים, בניכוי עונתיות) | | | | | | | | | | | |
| שיעור ההשתתפות | | 56.8 | 56.9 | 56.6 | 57.1 | 57.8 | | | | | 9 |
| שיעור התעסוקה | | 52.5 | 52.7 | 52.7 | 53.4 | 54.0 | | | | | 9 |
| שיעור האבטלה | | 7.7 | 7.3 | 6.9 | 6.4 | 6.6 | | | | | 9 |
| עומק האבטלה[6] | | 34.8 | 34.2 | 36.3 | 36.0 | 32.1 | | | | | 9 |

* ראו הערת כוכבית בלוח א'-2.

[1] נתונים מקוריים.

[2] בגלל טעות בדרך החישוב תוקנו הנתונים החל מינואר 2008.

[3] איושי משרות בניכוי פליטות עובדים כאחוז מסך העובדים בעסקים שבמדגם סקר המעסיקים.

[4] במחירי 2004.

[5] כולל עובדים זרים ועובדים מהשטחים. נתונים מנוכי עונתיות.

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

המקור: 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 ונתוני המשרות הפנויות, אשר מקורם בסקר המשרות הפנויות, של הלמ"ס.

## לוח א'-4: ביצוע התקציב של הממשלה, 2009 ו-2010

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | כל רביע לעומת קודמו | | | | | | ספטמבר עד דצמבר 2010 | | |
| | | | | | 2009 | | 2010 | | | | | | |
| | 2009 | 2010 | | | III | IV | I | II | III | IV | לעומת התקופה הקודמת | לעומת התקופה המקבילה אשתקד | החודש האחרון שלגביו יש נתון* |
| הגירעון המקומי של הממשלה כאחוז מהתוצר | -3.7 | -2.5 | | | -1.3 | -7.0 | -0.8 | -2.3 | -0.4 | -6.4 | | | 12 |
| הגירעון הכולל ללא אשראי כאחוז מהתוצר | -5.1 | -3.7 | | | -2.3 | -8.4 | -1.9 | -3.3 | -1.8 | -7.8 | | | 12 |
| הסטייה מתוואי התקציב המקומי ללא אשראי[2] | | | | | מיליארדי ש"ח[3] | | | | | | | | |
| בהכנסות | 3.0 | | | | 2.9 | 3.4 | 2.0 | 3.8 | 2.2 | 10.5 | 9.9 | 7.8 | 12 |
| בהוצאות | -2.5 | | | | -1.3 | 1.3 | 0.0 | -2.1 | -2.8 | 3.7 | 7.2 | 4.0 | 12 |
| בגירעון | 5.6 | | | | 4.1 | 2.1 | 2.0 | 3.9 | 5.0 | 1.3 | -4.9 | -1.8 | 12 |
| הגירעון הכולל ללא אשראי | -39.3 | -30.2 | | | -4.5 | -16.1 | -3.6 | -6.7 | -3.7 | -16.2 | | | 12 |
| | | | | | שיעורי השינוי הריאליים לעומת התקופה המקבילה אשתקד (אחוזים) | | | | | | | | |
| הכנסות מקומיות של הממשלה ללא אשראי | -9.0 | 5.5 | | | -1.2 | 0.3 | 12.3 | 3.3 | 1.5 | 5.3 | | 5.0 | 12 |
| הכנסות הממשלה ממסים | -5.2 | | | | -1.4 | 7.0 | 9.5 | 8.7 | 5.7 | 7.5 | | 7.5 | 11 |
| מזה: הכנסות ממס הכנסה נטו | -12.1 | 4.0 | | | -12.0 | -0.7 | 2.2 | 2.0 | 6.5 | 5.4 | | 5.0 | 12 |
| הכנסות ממע"מ ברוטו | -5.7 | 9.2 | | | 1.0 | 3.7 | 14.5 | 14.5 | 3.8 | 5.0 | | 5.8 | 12 |
| הוצאות הממשלה | 2.4 | 1.0 | | | 7.0 | -0.4 | 9.3 | -6.7 | -2.0 | 4.2 | | 0.0 | 12 |
| קצבאות הביטוח הלאומי | 7.2 | 4.0 | | | 8.0 | 7.0 | 4.3 | 4.1 | 3.6 | 3.8 | | 2.7 | 12 |
| מזה: דמי אבטלה | 59.2 | -18.5 | | | 69.4 | 48.3 | 2.3 | -26.4 | -24.6 | -21.7 | | -22.2 | 12 |
| הבטחת הכנסה[4] | 0.4 | -1.0 | | | 0.7 | 3.3 | 2.0 | -2.2 | -0.9 | -2.8 | | -2.6 | 12 |
| הגבייה של המוסד לביטוח לאומי מהציבור | -1.5 | | | | -1.7 | 2.6 | 5.0 | 10.5 | 8.8 | 1.5 | | 6.2 | 11 |

1 לעומת השנה הקודמת.

2 התוואי נקבע בהתאם ליעד הגירעון.

3 השינוי בתקופה הנסקרת לעומת התקופה המקבילה אשתקד אינו מתייחס לתוואי העונתי.

4 לא כולל השלמת הכנסה בקצבת זיקנה ושאירים.

## לוח א׳-5: סחר החוץ, מאזן התשלומים ויתרות מטבע החוץ, 2009 ו-2010
(מנוכה עונתיות)

| | | כל רביע לעומת קודמו | | | | | | ספטמבר עד דצמבר 2010 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2009 | | 2010 | | | | | | |
| | 2009[1,2] | II | III | I | II | III | IV | לעומת התקופה הקודמת | לעומת התקופה המקבילה אשתקד[2] | החודש האחרון שלגביו יש נתון* |
| | שיעורי השינוי[3] (אחוזים) | | | | | | | | | |
| המסחר בסחורות[4] | | | | | | | | | | |
| יבוא הסחורות | -21.3 | 10.0 | 3.6 | 9.0 | 2.1 | 1.0 | 8.6 | 6.5 | 17.1 | 12 |
| מזה: מוצרי הצריכה | -7.8 | 9.9 | 3.3 | 3.3 | 1.8 | 0.8 | 11.3 | 7.2 | 10.9 | 12 |
| נכסי ההשקעה | -25.5 | 11.7 | -2.4 | 5.7 | 3.0 | 3.9 | 13.1 | 11.7 | 22.9 | 12 |
| התשומות לייצור | -24.3 | 9.3 | 6.1 | 12.8 | 1.9 | 0.0 | 5.7 | 4.2 | 17.3 | 12 |
| יצוא הסחורות | -13.4 | 8.8 | 10.1 | 5.9 | -2.4 | -0.9 | 1.0 | -1.8 | 2.0 | 12 |
| מזה: היצוא התעשייתי | -13.9 | 9.5 | 9.7 | 5.8 | -2.2 | -0.4 | 0.6 | -1.8 | 1.9 | 12 |
| מזה: טכנולוגיה עילית | 4.5 | 4.6 | 7.1 | -1.0 | 5.8 | -0.2 | -0.2 | -5.3 | 0.1 | 12 |
| מאזן התשלומים | מיליוני דולרים | | | | | | | | | |
| יצוא הסחורות והשירותים | 68,111 | 16,737 | 18,938 | 19,600 | 19,946 | 19,751 | | | | 9 |
| יבוא הסחורות והשירותים | 63,373 | 15,869 | 17,722 | 18,748 | 18,636 | 17,961 | | | | 9 |
| העודף/הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים | 4,738 | 868 | 1,215 | 852 | 1,310 | 1,791 | | | | 9 |
| העודף/הגירעון בחשבון השוטף | 7,595 | 1,322 | 2,769 | 1,582 | 2,040 | 2,308 | | | | 9 |
| החשבון הפיננסי (למעט יתרות המט״ח)[2] | 5,729 | 6,120 | -2,369 | 1,049 | -3,365 | -491 | | | | 9 |
| מזה: ההשקעות הישירות של תושבי חוץ[2] | 3,894 | 1,415 | 591 | 306 | -525 | 674 | | | | 9 |
| השקעות תושבי חוץ בתיק ניירות הערך למסחר[2] | 2,389 | 1,074 | 469 | 3,784 | 632 | 307 | | | | 9 |
| ההשקעות הישירות וההשקעות של תושבי ישראל בתיק ניירות הערך למסחר בחו״ל[2] | 8,686 | 3,246 | 3,114 | 5,409 | 4,315 | 5,698 | | | | 9 |
| היתרות בבנק ישראל, לסוף תקופה[2] | 60,612 | 59,964 | 60,612 | 62,476 | 63,096 | 66,271 | 70,913 | 10.6 | 17.0 | 12 |
| החוב החיצוני נטו (באחוזי תוצר)[5,2] | -27.1 | -26.0 | -27.3 | -24.2 | -23.6 | -21.8 | | | | 9 |

* ראו הערת כוכבית בלוח א׳-2.

[1] לעומת השנה הקודמת.

[2] נתונים מקוריים.

[3] שיעורי השינוי מתייחסים להיקפים הדולריים של היבוא והיצוא.

[4] נתוני המסחר בסחורות הם ללא אניות, מטוסים, יהלומים ודלק.

[5] התוצר מחושב לפי שער הדולר של סוף תקופה.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

## לוח א'-6: מדדים להתפתחויות הכלכליות במדינות המתקדמות והמתפתחות[1]
(שיעורי השינוי השנתיים, אחוזים)[2]

| | | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | תחזית | תחזית |
| התמ"ג העולמי | | | -0.6 | 5.0 | 4.4 | 4.5 |
| | במדינות המתקדמות | | -3.4 | 3.0 | 2.5 | 2.5 |
| | במדינות המתפתחות | | 2.6 | 7.1 | 6.5 | 6.5 |
| הסחר העולמי | | | -10.7 | 12.0 | 7.1 | 6.8 |
| | במדינות המתקדמות | יבוא | -12.4 | 11.1 | 5.5 | 5.2 |
| | | יצוא | -11.9 | 11.4 | 6.2 | 5.8 |
| | במדינות המתפתחות | יבוא | -8.0 | 13.8 | 9.3 | 9.2 |
| | | יצוא | -7.5 | 12.8 | 9.2 | 8.8 |
| מחירי הסחורות הלא מעובדות (בדולרים) | נפט[3] | | -36.3 | 27.8 | 13.4 | 0.3 |
| | אחר | | -18.7 | 23.0 | 11.0 | -5.6 |
| האינפלציה (מדד המחירים לצרכן) | במדינות המתקדמות | | 0.1 | 1.5 | 1.6 | 1.6 |
| שיעורי ריבית לזמן קצר (אחוזים)[4] | על הפיקדונות בדולרים | | 1.1 | 0.6 | 0.7 | 0.9 |
| | על הפיקדונות באירו | | 1.2 | 0.8 | 1.2 | 1.7 |
| שיעור האבטלה | במדינות המתקדמות | | 8.0 | 8.3 | 8.2 | |

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

[2] פרט לשיעורי הריבית והאבטלה (באחוזים).

[3] המחיר הממוצע של חבית נפט גולמי מסוג ברנט ב-2010 היה 78.93 דולרים של ארה"ב, ללא עלויות הובלה. המחיר המשוער לשנת 2011 הוא 89.50 דולרים, ולשנת 2012 - 89.75 דולרים.

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

המקור: World Economic Outlook (IMF), לפי העדכון מינואר 2011.

## לוח א'-7: מדדי מחירים נבחרים, שער חליפין אפקטיבי, האשראי הבנקאי החופשי, הריביות, התשואות ומדד המניות 2009 ו-2010

(שיעורי השינוי באחוזים)

| | | | כל רבע לעומת קודמו | | | | | | | ספטמבר עד דצמבר 2010 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2009 | | 2010 | | | | לעומת התקופה הקודמת | לעומת סוף התקופה המקבילה אשתקד | החודש האחרון שלגביו יש נתון* |
| | 2009[1] | 2010[1] | III | IV | I | II | III | IV | | | |
| שיעורי השינוי במהלך התקופה[2] | | | | | | | | | | | |
| מדד המחירים לצרכן | 3.9 | 1.9 | 1.3 | 0.5 | -0.9 | 1.5 | 1.2 | 1.2 | 1.0 | 2.7 | 12 |
| מדד המחירים לצרכן מנוכה עונתיות | 4.0 | 1.3 | 0.8 | 1.0 | -0.1 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 1.9 | 2.6 | 12 |
| מדד מחירי הדירות בבעלות[3] | 19.9 | | 5.1 | 5.3 | 2.8 | 3.7 | 5.3 | 5.3 | 1.9 | 17.3 | 11 |
| מדד המניות הכללי | 78.7 | 12.6 | 10.3 | 13.9 | 10.4 | -13.8 | 10.8 | 6.8 | 13.7 | 15.7 | 12 |
| שיעורי השינוי של הממוצע התקופתי[4] | | | | | | | | | | | |
| שער החליפין האפקטיבי הריאלי[5] | 1.8 | -5.0 | 1.5 | 3.3 | -3.4 | -8.1 | -3.2 | -3.2 | -0.9 | -4.9 | 12 |
| שער החליפין האפקטיבי נומינלי | 4.3 | -4.8 | 4.7 | 5.5 | -2.4 | -7.8 | -3.5 | -3.5 | -0.5 | -5.0 | 12 |
| האשראי הבנקאי החופשי | 4.3 | 4.1 | 0.3 | 1.1 | 0.5 | 1.8 | 1.8 | 2.0 | 2.7 | 6.0 | 12 |
| ריבית אפקטיבית במכרז פיקדון יומי[6] | 0.8 | 1.6 | 0.6 | 0.8 | 1.3 | 1.5 | 1.7 | 2.0 | 1.9 | 0.8 | 12 |
| התשואה לפדיון של אג"ח ל-5 שנים[7] | 1.5 | | 1.5 | 1.1 | 1.3 | 1.1 | 0.7 | | 0.6 | 1.3 | 10 |
| פרמיית הסיכון[8] | 52.2 | -38.2 | | 10.7 | -1.0 | -4.2 | 4.8 | -2.6 | -0.5 | 1.8 | 12 |
| שיעורי השינוי במהלך 12 החודשים האחרונים[9] | | | | | | | | | | | |
| מדד המחירים לצרכן | 3.3 | 2.7 | 3.2 | 3.6 | 3.5 | 2.8 | 2.0 | 2.0 | | 2.5 | 12 |

* ראו הערת כוכבית בלוח א'-2.

1 לעומת השנה הקודמת.

2 מחושב כשיעורי השינוי בחודש האחרון של כל רבע לעומת החודש האחרון של הרבע הקודם.

3 אינו חלק ממדד המחירים לצרכן.

4 מחושב כשיעורי השינוי בין ממוצע החודשים הקיימים ברבע מול ממוצע החודשים ברבע הקודם.

5 שער החליפין האפקטיבי הריאלי הינו ממוצע גיאומטרי משוקלל (לפי היקף הסחר) של שערי החליפין של השקל מול 28 מטבעות המייצגים את 38 שותפות הסחר העיקריות של ישראל, בניכוי הפער בשיעורי האינפלציה בין ישראל למדינות אלו.

6 ריבית ממוצעת לתקופה.

7 תשואה ממוצעת לתקופה.

8 על Credit Default Swap לחמש שנים. מחושב כהפרש בין ממוצע החודשים הקיימים ברבע מול ממוצע החודשים ברבע הקודם.

9 שיעורי השינוי בין הממוצע של התקופה לבין הממוצע של התקופה המקבילה אשתקד.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל.

# חלק ב': הרחבה בסוגיות נבחרות

## אמידה מוקדמת של נתוני התוצר המקומי הגולמי על פי נתונים חודשיים

התוצר המקומי הגולמי (התמ"ג) הוא אומדן הן לסך המוצרים הסופיים המיוצרים במשק והן לסך ההכנסות (מעבודה ומהון) במשק, ומכאן חשיבותו הרבה לבנק ישראל כתשומה בקביעת המדיניות המוניטרית. על אף חשיבותו, נתון זה מתפרסם כשישה שבועות לאחר סיום הרביע, ולפיכך, בעת ההחלטה על הריבית חסר לקובעי המדיניות מידע חשוב על מצב המשק. בעיה זו אינה ייחודית לישראל. נתוני התמ"ג הם מורכבים ביותר ומבוססים על מידע רב מענפי המשק ועל סקרים שונים, ועיבוד הנתונים הממושך מביא לעיכוב בפרסום נתון זה ברוב מדינות העולם (לוח ב'-1).

בעוד שנתוני התמ"ג מתפרסמים, כאמור, כשישה שבועות לאחר סיום הרביע, ישנם נתונים רבים, בעלי חשיבות כלכלית לא מבוטלת, המתפרסמים בתדירות חודשית, ומשמשים את קובעי המדיניות לניתוח מצב המשק - ביניהם היבוא והיצוא (בדולרים), מדד אמון הצרכנים, מדד מנהלי הרכש, מדדי הייצור והמועסקים בענפי התעשייה השונים ועוד.

כדי לאמוד את התוצר נבנה מאגר המכיל סדרות נתונים חודשיות מענפים רבים, מישראל ומהעולם כולו.

הואיל ונתונים אלו מקיפים מיגוון רחב של נושאים כלכליים, ניתן להשתמש במידע הגלום בהם לאמידת הנתון הצפוי של התמ"ג טרם פרסומו. חשוב לציין כי לא מדובר כאן בחיזוי הנתון **העתידי** של התוצר על סמך נתוני עבר, אלא בחיזוי התוצר לרביע מסוים שנסתיים זה עתה לפני שנתקבלו הנתונים הרבעוניים על אודותיו באמצעות נתונים חודשיים. על כן שיטה זו מכונה nowcasting - "חיזוי ההווה".

לוח ב'-1: השוואה בין לאומית של זמני פרסום התמ"ג הרבעוני

| המדינה/האזור | פרסום ראשון (עיכוב בימים לאחר תום הרביע) |
|---|---|
| אנגליה | 23 |
| ארה"ב | 30 |
| אירופה | 43 |
| ישראל | 45 |
| יפן | 46 |
| קנדה | 60 |

השאלה העומדת בבסיסה של שיטה זו היא: מהי הדרך היעילה ביותר לרתום את המידע הגלום באותם נתונים הזמינים בתדירות חודשית להערכת התמ"ג של הרביע? במחלקת המחקר של בנק ישראל נבנו במהלך השנה האחרונה שני מודלים העונים על שאלה זו בשתי דרכים שונות – ישירה[1] ועקיפה[2]. להלן נציג את שני המודלים האלה ואת המתודולוגיה שעליה הם מבוססים, ונבחן את יכולת החיזוי שלהם.

### המודל הישיר[1]

#### תיאור המודל

השימוש במאגר נתונים גדול (בידינו מעל 150 סדרות חודשיות) מציב בפני החוקר בעיה: הגיוני להניח כי לא לכל המשתנים הנמצאים במאגר ההתחלתי יש אותה יכולת הסבר בזמן אמת – חלקם חשובים מאוד וחלקם (אולי רובם) מיותרים; עלינו לבחור את המשתנים האינפורמטיביים ביותר, לרביע הנוכחי, ולהשתמש רק בהם, והבעיה היא כיצד לבחור.

הבעיה של צמצום מאגר נתונים גדול לכדי מספר מצומצם של משתנים ידועה בספרות הסטטיסטית כבעיה של "הורדת ממד" והיא אחת השאלות הבסיסיות והוותיקות של מדע הסטטיסטיקה[2]. אנו עושים שימוש בשיטה חדשה, שפותחה, בין היתר, למטרה זו – שיטת ה-Elastic-Net[3].

1 G. Dafnai and J. Sidi (2010). Nowcasting Israel GDP Using High Frequency Macroeconomic Disaggregates. Bank of Israel, Discussion Paper No. 2010.16.

2 R. A. Fisher (1922). On the mathematical foundations of theoretical statistics. Philos. Trans. Roy. Soc. London Ser. A 222 309368.

3 H. Zou, and T. Hastie (2003). Regularization and Variable Selection via the Elastic Net. JRSSB (2005) 67(2) 301-320.

שיטת ה-Elastic-Net מאפשרת אמידת משוואת רגרסיה תוך בחירה של המשתנים החשובים ביותר ודחייתם של שאר המשתנים, באמצעות הוספת שני אילוצים על הערכים של מקדמי הרגרסיה – אחד על סכום הערכים המוחלטים והשני על סכום הריבועים[4]. הוספת האילוצים משפרת את טיב התחזית על ידי ניצול התחלופה בין ההטיה של המקדמים לבין השונות שלהם (Bias Variance Trade-Off). במילים אחרות: אנו מאלצים את המקדמים להיות שונים מ"ערכיהם האמיתיים", ובכך מקבלים יציבות רבה יותר, ולכן תחזית טובה יותר.

במסגרת המודל הישיר אנו בוחנים את יעילותה של שיטת ה-Elastic-Net לאמידת נתוני התוצר באמצעות מודל דינמי: המשתנים הנבחרים ומשקל כל אחד מהם בתחזית נאמדים מחדש בכל רביע, וכך מובטח שהמודל יגיב לשינויים מבניים בכלכלה בזמן אמת.

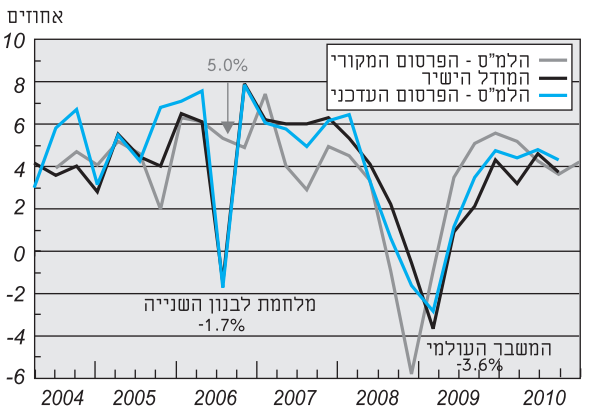
**תוצאות ומסקנות**

בתקופת המדגם (1998/I עד 2010/III) התמ"ג של ישראל צמח בממוצע ב-3.6 אחוזים לרביע (במונחים שנתיים).

איור ב'-1

התוצר בפועל, והתחזית מחוץ למדגם של המודל הישיר, 2004 עד 2010

(אחוזי השינוי הריאליים, מנוכי עונתיות, במונחים שנתיים)




בתקופה זו מדינת ישראל עברה שתי תקופות מיתון – התפוצצות בועת הטכנולוגיה העילית (2000/IV עד 2002/I) והמשבר העולמי (2008/III עד 2009/II-) – ותקופה אחת של צמיחה גבוהה במיוחד (1999/VI עד 2000/III).

כדי לאמוד את טיב התחזית ביצענו תחזית מחוץ למדגם (כלומר בדקנו מה היה התוצר החזוי, בהינתן הנתונים עד לאותה התקופה), החל מהרביע השני של שנת 2004. כפי שניתן לראות באיור ב'-1, התחזית מיטיבה מאוד לתפוס את המגמה הכללית של שיעור השינוי בתוצר, והשגיאה הממוצעת (בערכים מוחלטים) בתקופה זו היא **1.62 נקודות אחוז** בלבד.

אחד היתרונות החשובים של שיטת ה-Elastic-Net הוא היכולת להצביע על המשתנים שיכולת ההסבר שלהם היא הגבוהה ביותר. ואכן נמצא במחקר כי ישנן מספר סדרות המאופיינות ביכולת הסבר גבוהה לאורך זמן:

**מספר המועסקים בענף המנועים והרכיבים האלקטרוניים:** ענף זה הוא מצרף של שלושה ענפי תעשייה עתירי טכנולוגיה עילית, המכילים (בין השאר) חברות המייצרות מוליכים-למחצה, מכשור אופטי ומכשור רפואי מתוחכם. על אף משקלן הנמוך יחסית במספר המועסקים (20 אחוזים מסך כל המועסקים בתעשייה), חברות אלו הן המקור לשליש מסך תשלומי השכר ומכלהערך המוסף שלהייצור התעשייתי בישראל[5]. חברות עתירות טכנולוגיה עילית גם מאופיינות לרוב בגמישות גבוהה של כוח העבודה, המאפשרת תגובה מהירה לשינויים במצב הכלכלי. משום כך הגיוני שמשתנה זה הוא בעל היכולת הגבוהה ביותר להסבר שיעור השינוי של התוצר בישראל, לאורך כל תקופת המדגם.

**יצוא הסחורות של ארה"ב ומדד מנהלי הרכש של אירופה:** שני משתנים אלו מבטאים את רמת הסחר העולמי. בישראל היצוא מהווה כ-37 אחוזים מהתמ"ג (ב-2010), ומשום כך התוצר מושפע מאוד מהסחר העולמי בהווה ומזה הצפוי. רמת היצוא של ארה"ב מבטאת את רמת הסחר העולמי בהווה, ומדד מנהלי הרכש של אירופה – את רמתו הצפויה.

[4] בצורה פורמלית Elastic Net הוא הפתרון לבעיה הבאה:

$$\min_{\beta}\left[\frac{1}{2N}\sum_{i=1}^{N}(y_i - x_i'\beta)^2 + \lambda P_\alpha\right]$$

$$P_\alpha = (1-\alpha)\frac{1}{2}\|\beta\|_{l_2}^2 + \alpha\|\beta\|_{l_1} = \sum_{j=1}^{p}\left[\frac{1}{2}(1-\alpha)\beta_j^2 + \alpha|\beta_j|\right]$$

[5] הלמ"ס – סקר התעשייה (2006), לוח 6 (מפעלים, משרות ותמורה למשרות, לפי הענף הכלכלי).

**מספר הלינות של תיירים:** משתנה זה משמש אומדן למצב הביטחוני בישראל[6]. מתוצאות המודל עולה כי עד מלחמת לבנון השנייה המצב הביטחוני לא היה משתנה חיוני להסבר הפעילות הכלכלית בישראל, ומכאן אי יכולתו של המודל לחזות את הירידה יוצאת הדופן של התוצר ברביע שבו התנהלה המלחמה. לאחר המלחמה עלתה יכולת ההסבר של משתנה זה.

**משתנים נוספים:** מחיר הנפט, סקר המעסיקים ומדד הייצור התעשייתי בענפי האלקטרוניקה.

## המודל העקיף[7]

המודל הישיר מבקש, כאמור, לספק את התחזית הטובה ביותר בעזרת "הורדת הממד" של מאגר הנתונים; המודל העקיף עושה זאת על סמך זהות מקורות ושימושים ($Y+IM=C+G+I+X$). על פי זהות זו סכום התוצר (סך כל המוצרים והשירותים המיוצרים) ועוד היבוא (סך כל המוצרים והשירותים המיובאים) שווה לסך כל המוצרים והשירותים שהמשק עשה בהם שימוש למטרות שונות, בתקופת זמן נתונה. מאחר שהתוצר בישראל (כמו במדינות רבות) מחושב על סמך זהות זו, היא מתקיימת בפועל בנתוני החשבונאות הלאומית.

יתרונו של המודל העקיף הוא בחיזוי השימושים הספציפיים, שכן אלה מסייעים בניתוח הכלכלי של השינוי בתוצר.

### תיאור המודל

התוצר נאמד בשני שלבים: השלב הראשון הוא אמידת סעיפים מרכזיים של החשבונאות הלאומית – הצריכה, ההשקעה[8], היצוא והיבוא – באמצעות משוואות גישור

**לוח ב'-2: משקל כל משתנה בתחזית**

| הרכיב המוסבר | הצריכה הפרטית | ההשקעה בנכסים קבועים | ההשקעה במלאי | יצוא הסחורות והשירותים | יבוא הסחורות והשירותים | התוצר המקומי הגולמי |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | יבוא בני קיימא ***0.[illegible] | יבוא מוצרי השקעה ***[illegible].0 | מלאי חברות הזנק ***25.0 | יצוא הסחורות+ ***66.0 | יבוא הסחורות ***77.0 | התוצר [illegible] ***64.0 |
| | תקבולי מע"מ **40.0 | השקעה במלאי בפיגור 30.0 | יצוא הסחורות ***-6569 | מדד מנהלי הרכש - ארה"ב ***2.0 | יבוא השירותים ***1.0 | תקבולי המסים העקיפים **60.0 |
| | מדד אמון הצרכנים ***82.0 | מדד מנהלי הרכש ***1.0 | רמת המלאי בפיגור ***-9996 | מלאי חברות הזנק ***-20.0 | | תקבולי המסים הישירים **30.0 |
| המשתנים המסבירים | מדד המניות הכללי ***30.0 | שיעור ניצולת ההון ***80.0 | ממוצע מדדי הפדיון והייצור ***31304 | | | |
| | מדד הפדיון – שירותי בריאות רווחה וסעד ***41.0 | המשתנה המוסבר בפיגור ***-24.0 | | | | |
| | יבוא התשומות לייצור *30.0 | | | | | |
| | המשתנה המוסבר בפיגור **-2.0 | | | | | |

1) המשקל הוא למעשה המקדם ברגרסיה. רמת המובהקות הסטטיסטית מסומנת בכוכביות. * מובהק ב-10%; ** מובהק ב-5%; *** מובהק ב-1%.

[6] על פי מחקר שערכו רן שהרבני ויגאל מנשה פנימי בבנק ישראל (2010).

[7] T. Kriaf (2011). A Nowcasting Model for GDP and Its Components. Bank of Israel. Discussion Paper No. 2011.01.

[8] מפני המאפיינים המיוחדים של ההשקעה במלאי נאמדה סדרה זו בנפרד משאר ההשקעה (ההשקעה בנכסים קבועים).

(bridge equation), בנתונים חודשיים המכילים מידע על רכיבים אלו, אך מתפרסמים מוקדם יותר.

הצריכה הציבורית לא נאמדה במודל, משום שלא נמצאו משתנים הנותנים אינדיקציה כלשהי לגביה בזמן אמת. לפיכך הצריכה הציבורית נחזית על פי קו המגמה. רגישותה של תחזית התוצר לשגיאה בתחזית הצריכה הציבורית נמוכה, מפני המשקל הנמוך של השינויים בצריכה הציבורית בסך השינוי בתוצר.

לאחר אמידת כל אחד מרכיבי השימושים יוצרים משתנה סינתטי של התוצר (התוצר הנגזר) על ידי סכימה של כל הרכיבים שאמדנו עד כה, בהתאם לזהות המקורות והשימושים (סך השימושים פחות היבוא). כדי להשיג דיוק מרבי בחיזוי התוצר הוכללו באמידה, נוסף על התוצר הנגזר, גם משתנים נוספים, שמסיבות תיאורטיות ו/או אמפיריות צריכים להיכלל באמידה ישירה של התוצר, אך לא של רכיב ספציפי כלשהו של השימושים. גישה זו אמנם סוטה מהזהות החשבונאית, אך יש לזכור כי השימוש בזהות הוא אמצעי לחיזוי מדויק ככל הניתן, לא מטרה בפני עצמה.

**תוצאות ומסקנות**

איור ב-2 מציג את התוצר בפועל, את התוצר הנאמד בתוך המדגם ואת התוצר החזוי מחוץ למדגם בתקופה I/2004 עד II/2010. תקופה זו כוללת תקופה ארוכה של צמיחה יציבה, וכן את תקופת המשבר האחרון והיציאה ממנו.

איור ב'-2

התוצר בפועל, והתחזית מחוץ למדגם של המודל העקיף, 2004 עד 2010

(אחוזי השינוי הריאליים, מנוכי עונתיות, במונחים שנתיים)

מהאיור עולה כי המודל תופס את סביבת הצמיחה ואת מרבית השינויים במחזור העסקים בתקופה הנסקרת, אף כי לא תמיד בעוצמה הנכונה. כך, למשל, המודל מתפקד היטב בחיזוי המשבר האחרון, שהחל במחצית השנייה של 2008, הן מבחינת עיתויו והן מבחינת עוצמתו של שינוי המגמה ביחס לשנים שקדמו לו, אך שיעורה החזוי של הירידה בפעילות בשיא המשבר גדול במידה ניכרת מן השיעור בפועל. יש לציין שהירידה המתונה של התוצר במהלך המשבר אכן הייתה מפתיעה, וגם בדיעבד קשה להסביר אותה – במיוחד לנוכח הירידה החדה של כל השימושים (במיוחד היצוא).

בתקופה I/2004 עד II/2010 הטעות הממוצעת בערך מוחלט עומדת על 1.8 אחוזים במונחים שנתיים.

## אומדן לערך המוסף של היצוא

- שיעור הערך המוסף ביצוא עומד בשנים האחרונות על כ-60 אחוזים.
- שיעור הערך המוסף ביצוא השירותים עומד בשנים האחרונות על כ-70 אחוזים.
- שיעור הערך המוסף ביצוא הסחורות עומד בשנים האחרונות על כ-52 אחוזים.
- שיעור הערך המוסף ביצוא השירותים עלה בין 1995 ל-2006, בעיקר עקב עלייה של משקל השירותים האחרים בסך יצוא השירותים[9].
- בין 1995 ל-2006 ירד שיעור הערך המוסף ביצוא הסחורות – תוצאה של שינוי בהרכב היצוא והרעה בתנאי הסחר.

היצוא הוא חלק חשוב של הפעילות הכלכלית בישראל. משקל היצוא (ללא יהלומים) בתוצר מגיע ל-33 אחוזים, אך הערך המוסף של היצוא נמוך יותר, כ-20 אחוזים, שכן היצוא כולל תשומות מיובאות. בחישוב הערך המוסף של היצוא מובא בחשבון רכיב התשומות המיובאות, אך גם התרומה העקיפה של היצוא לתוצר – תרומה הנובעת מרכישת תשומות שמקורן בשוק המקומי. כך, למשל, ליצוא של שירותים עתירי ידע (שירותי מחשוב ושירותי

[9] חלק ניכר מהיצוא של "השירותים האחרים" מישראל (כ-65 אחוזים) הם שירותי מחשב ושירותי מחקר ופיתוח, המוגדרים כשירותים עתירי ידע. שירותים נוספים הכלולים ב"שירותים האחרים" ונסחרים בעולם הם שירותי בנייה, אדריכלות, עריכת דין, חשבונאות ועוד.

מחקר ופיתוח) ערך מוסף גבוה, שכן הם אינם עושים שימוש בתשומות מיובאות; לעומת זאת הערך המוסף ביצוא היהלומים נמוך מאוד, משום שהתשומות המיובאות הן חלק עיקרי מערך מוצריו. במסמך זה אנו מבקשים לבדוק כיצד הושפע שיעור הערך המוסף של היצוא מהשינויים בשיעור הערך המוסף בכל ענף וענף, ואם שינוי בהרכב הענפי של היצוא השפיע על הערך המוסף ביצוא.

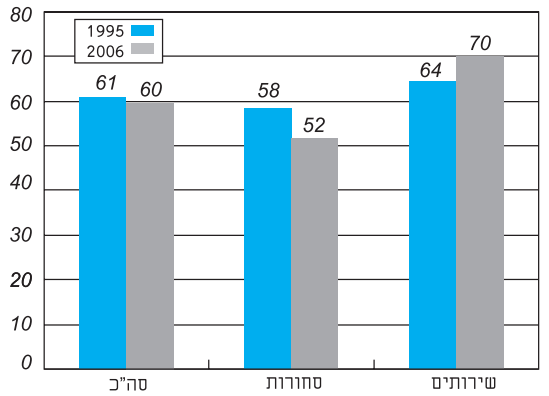
כדי לחשב את הערך המוסף של היצוא עשינו שימוש בלוחות תשומה-תפוקה של 1995 ועדכנו את האומדנים עד לשנת 2006 באמצעות סקרי התעשייה וסקרי המסחר והשירותים. מלוחות תשומה-תפוקה לקחנו את שיעור הערך המוסף ביצוא של ענפי המשק לשנת 1995. שיעורו של ערך מוסף זה כולל את הערך המוסף הישיר מיצוא – התפוקה פחות התשומה – וכן את הערך המוסף העקיף הנוצר בעקבות רכישת תשומות מקומיות על ידי ענפי היצוא. כדי לעדכן את שיעור הערך המוסף בענפי המשק לשנים הבאות עשינו שימוש בנתוני סקרי התעשייה וסקרי המסחר והשירותים. סקרים אלו מכילים נתוני תפוקה ותשומה לכל תת-ענף, ומהם גזרנו את הערך המוסף הישיר לכל תת-ענף בכל שנה. השינוי בשיעור הערך המוסף **הכולל** של כל תת-ענף הוערך על בסיס השינוי בשיעור הערך המוסף הישיר של אותו תת-ענף.

באיור ב'-3 מוצג שיעור הערך המוסף של היצוא בסך הכול, של יצוא הסחורות ושל יצוא השירותים בשנים 1995 ו-2006. לפי אומדן זה שיעור הערך המוסף ביצוא עמד בשנת 2006 על כ-60 אחוזים, בדומה לשיעורו בשנת 1995. היציבות נובעת מהתפתחויות מנוגדות בשיעור הערך המוסף ביצוא השירותים, שעלה בין השנים האמורות מ-64 אחוזים ל-70 אחוזים, לשיעור הערך המוסף ביצוא של הסחורות, שירד בין אותן שנים מ-58 אחוזים ל- 52 אחוזים. מקור העלייה בשיעור הערך המוסף ביצוא השירותים הוא השינוי בהרכב השירותים. בחינה דומה של יצוא הסחורות מעלה ששיעור הערך המוסף בו ירד בשל הירידה בערך המוסף בתתי הענפים ולא בגלל שינוי בהרכב הענפי.

מקור העלייה של שיעור הערך המוסף ביצוא השירותים הוא השינוי בהרכב השירותים. באיור ב'-4 מוצגים שיעורי הערך המוסף ביצוא השירותים לפי סוג השירות. מהאיור עולה כי ברוב השירותים שיעור הערך המוסף ביצוא נותר בין השנים 1995 ל-2006 קבוע יחסית; זאת להוציא את יצוא שירותי התחבורה, שהערך המוסף שלו ירד בכ-10 נקודות אחוז. הסיבה לעלייה של שיעור הערך המוסף בסך יצוא השירותים היא שינוי בהרכב: באיור ב'-4.1 מוצגת התפלגות יצוא השירותים לפי סוג השירות, וממנו עולה כי משקל השירותים האחרים ביצוא עלה עד שנת 2001, ואילו משקל שירותי התיירות ירד. כיוון ששיעור הערך המוסף

איור ב'-3

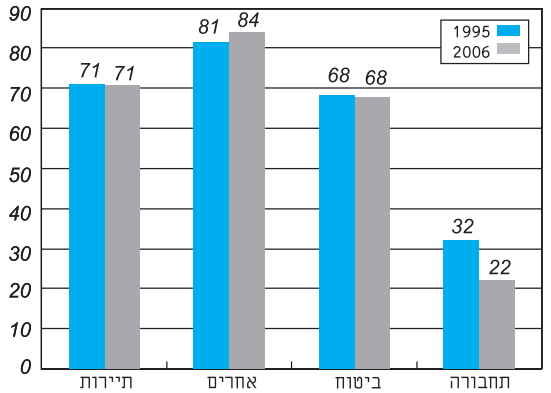
שיעור הערך המוסף ביצוא של ישראל, 1995 עד 2006
(אחוזים)




[1]נתוני 1995 מבוססים על שיעור הערך המוסף בענפים לפי נתוני לוחות תשומה-תפוקה של אותה השנה. השינוי ב-2006 מבוסס על השינוי בהרכב הענפי של היצוא ועל השינוי בשיעור הערך המוסף ביצוא של כל ענף. השינויים בשיעור הערך המוסף בענפי הסחורות מבוססים על סקרי התעשייה. השינויים בערך המוסף בענפי השירותים מבוססים על סקרי המסחר והשירותים.
המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

איור ב'-4

שיעור הערך המוסף ביצוא השירותים לפי סוג השירות, 1995 עד 2006
(אחוזים)

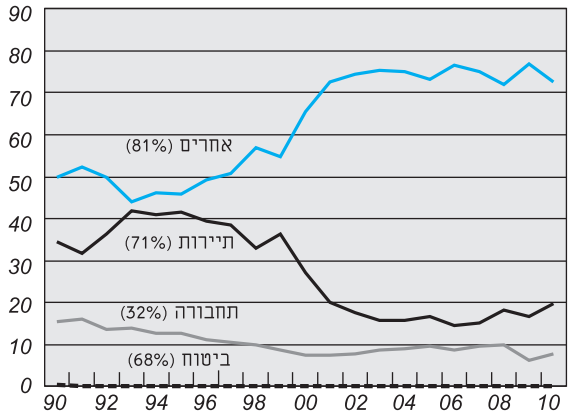



[1]המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

## איור ב'-4.1

התפלגות יצוא השירותים לפי סוג השירות[1], 1990 עד 2010

(אחוזים)



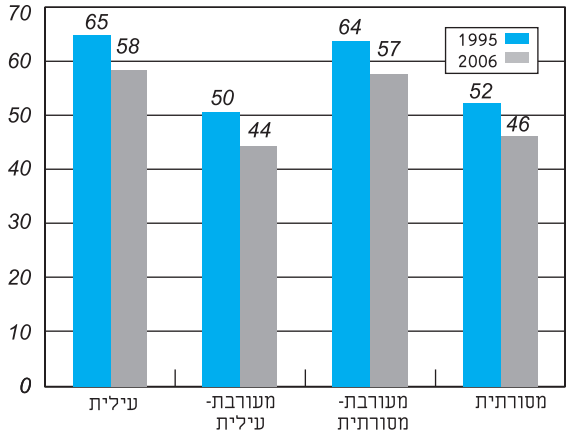

[1] ליד סוג השירות מצוין בסוגריים שיעור הערך המוסף של אותו שירות ביצוא לפי לוחות תשומה-תפוקה 1995.

המקור: נתוני סחר החוץ של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

## איור ב'-5

שיעור הערך המוסף ביצוא הסחורות לפי העצימות הטכנולוגית, 1995 עד 2006

(אחוזים)

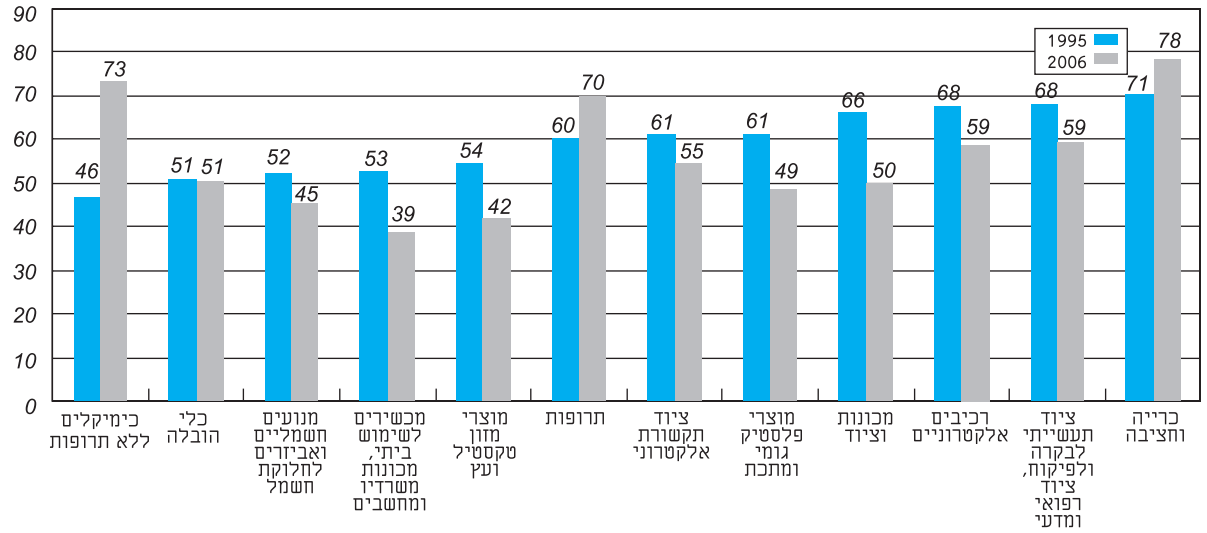



המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

## איור ב'-5.1

שיעור הערך המוסף בענפי התעשייה, 1995 ו-2006

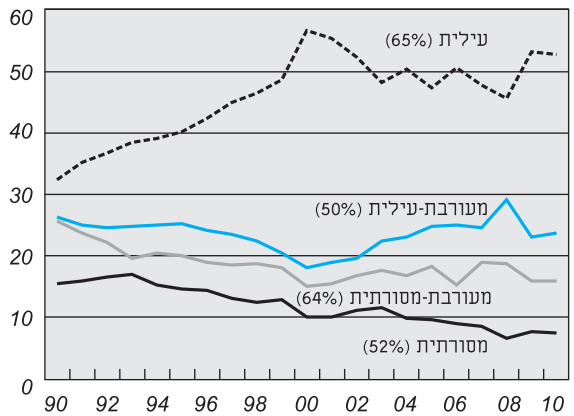
(אחוזים)




המקור: נתוני סחר החוץ של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

איור ב'-5.2

התפלגות יצוא הסחורות לפי העצימות הטכנולוגית[1],
1990 עד 2010
(אחוזים)




[1] ליד רמת העצימות הטכנולוגית מצוין בסוגריים שיעור הערך המוסף ביצוא של אותה העצימות לפי לוחות תשומה -תפוקה 1995.
המקור: נתוני סחר החוץ של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ביצוא השירותים האחרים גבוה משיעורו בענף התיירות (81 אחוזים לעומת 71 אחוזים, בהתאמה), גדל שיעור הערך המוסף ביצוא של סך השירותים. ירד במקצת גם משקל שירותי התחבורה ביצוא השירותים, ולנוכח הערך המוסף הנמוך בענף זה, תרמה ירידת משקלו לעליית שיעור הערך המוסף בסך יצוא השירותים.

בחינה דומה של יצוא הסחורות מעלה שהסיבה לירידת שיעור הערך המוסף בו היא ירידת הערך המוסף בתת-הענפים, לא שינוי בהרכב הענפי. באיור ב'-5 מוצג שיעור הערך המוסף ביצוא הסחורות לפי העצימות הטכנולוגית, וממנו עולה כי שיעור הערך המוסף ביצוא של סחורות ירד בכל העצימויות הטכנולוגיות. באיור ב'-5.1 מוצגת בחינה מפורטת יותר של שיעור הערך המוסף בענפי התעשייה. נמצא שהירידה הקיפה את כל הענפים פרט לענפי הכימיה, התרופות והכרייה והחציבה. התפלגות יצוא הסחורות לפי העצימות הטכנולוגית מוצגת באיור ב'-5.2. באיור ניתן לראות את עליית משקל הטכנולוגיה העילית, המאופיינת בערך מוסף גבוה, לעומת הירידה של משקל הטכנולוגיה המסורתית, המאופיינת בערך מוסף נמוך. ואולם שינוי זה בהרכב היצוא קיזז אך במעט את ירידת שיעור הערך המוסף ביצוא של כל אחת מהעצימויות.

הממצאים המוצגים לעיל מראים ששיעור הערך המוסף ביצוא הסחורות וביצוא של שירותי התחבורה ירד, ואילו שיעוריו ביצוא שירותי התיירות, שירותי הביטוח והשירותים האחרים נותרו קבועים יחסית. אחד ההסברים האפשריים להבדלים אלו הוא התפתחות תנאי הסחר, המוגדרים כיחס שבין מחירי היצוא למחירי היבוא. הרעה בתנאי הסחר נגרמת אם, למשל, עלייתם של מחירי היבוא מהירה מזו של מחירי היצוא. במונחי ערך מוסף משמעות הרעה בתנאי הסחר היא שמחירי התשומות שהחברות הישראליות מייבאות עולים בקצב מהיר יותר מאשר מחירי הסחורות המיוצאות, דבר המפחית את הערך המוסף של היצוא. מאז 1995 הייתה הרעה ניכרת ומתמשכת בתנאי הסחר של ישראל, בעיקר עקב העלייה של מחירי הדלק. הרעה זו הביאה כנראה לירידה של שיעור הערך המוסף ביצוא הסחורות ושירותי התחבורה. הסחורות ושירותי התחבורה רגישים לתנאי הסחר יותר משאר השירותים, מפני שבתהליך ייצורם נעשה שימוש רב יותר בתשומות מיובאות. ביטוי לכך ניתן לראות בשיעור הערך המוסף הגבוה של שאר השירותים לעומת שיעורו הנמוך יותר בסחורות ובשירותי התחבורה.

## לוח אירועים
## ספטמבר עד דצמבר 2010

| חודש | יום | האירוע | פירוט |
|---|---|---|---|
| ספטמבר 2010 | 1 | האבטלה בישראל ירדה לשפל של שנתיים. | 6.2% בלבד ברביע השני של 2010 לעומת 8% ברביע המקביל אשתקד. |
| | 2 | משרד הבינוי והשיכון ומינהל מקרקעי ישראל ישווקו קרקעות ל-3,000 יחידות דיור ברחבי המדינה. | עיקר הקרקעות ישווקו בנתיבות, מודיעין וב״ש. בכוונת המשרד לסבסד 50% מעלויות הפיתוח בקרקעות המשווקות בפריפריה. |
| | 3 | הפחתת דמי הקישוריות בשיעור של 78% עד 2014. | החל ב-1 בינואר 2011 יופחתו דמי הקישוריות ל-6.87 אגורות, לפני מע״מ. בשלוש השנים העוקבות יופחתו דמי הקישוריות אחת לשנה, ב-1 בינואר, עד לתעריף של 5.55 אגורות ב-2014. |
| | 6 | קנסות היציאה של חברות הסלולר יופחתו. | ועדת השרים לחקיקה אישרה רפורמה, שבמסגרתה יוגבלו קנסות היציאה שיוכלו חברות הסלולר לגבות מלקוחות הנוטשים לפני תום תקופת ההתחייבות. |
| | 8 | נחתם הסכם פנסיה חדש בין ההסתדרות והמעסיקים. | משנת 2014 תגדל ההפרשה המינימלית לפנסיה משכרו של כל עובד מ-15% ל-17.5%; המעביד יוסיף 2%, והעובד - 0.5%. |
| | 12 | שיפור בדירוג התחרותיות של ישראל בעולם. | ישראל שיפרה את מיקומה במדד התחרותיות של הפורום הכלכלי העולמי. לפי הדוח, המתייחס לשנים 2010-2011, התקדמה ישראל בשלושה מקומות לעומת מיקומה בשנה שעברה, והיא ממוקמת עתה במקום ה-24. |
| | 13 | שוק המכוניות יד-שנייה ייפתח גם ליצוא. | משרד התחבורה החליט לפתוח את שוק כלי הרכב המשומשים ליצוא למדינות ערב. היצוא ייעשה באמצעות סוחרי רכב ירדניים, שיעבירו את המכוניות לרחבי המזרח התיכון דרך גשר אלנבי. |
| | 14 | התמ״ת חתם על הסכם שיתוף פעולה עם המשרד לתכנון על בממשלת סין (NDRC). | ההסכם יאפשר שיתופי פעולה בין חברות ישראליות לרשויות הסיניות בתחומי התשתיות, האנרגיה והטכנולוגיה. |
| | 14 | תקנות באזל 3 - החמרת הדרישות להלימות הון. | לפי התקנות החדשות, יחויבו הבנקים להחזיק הון עצמי של 7% מהיקף נכסי הסיכון שלהם, לעומת 2% בלבד על פי התקנות הקיימות כיום. |
| | 21 | התקנות המקנות זכות החזר כספי במזומן על מוצרים ושירותים ייכנסו לתוקפן בדצמבר 2010. | מדובר בזכות ביטול לא רק כשיש פגם או הטעיה במוצר, אלא גם כאשר הביטול הוא משיקולי נוחות של הצרכן. ההחזר הכספי יתקבל תמורת דמי ביטול בסך 5% מערך המוצר או השירות, או בסך 100 ש״ח, הנמוך מבין השניים. |

| | | | |
|---|---|---|---|
| ספטמבר 2010 | 21 | ישראל מדורגת במקום ה-81 בעולם מתוך 141 מדינות במדד החופש הכלכלי שפרסם מכון ירושלים לחקר השווקים. | המדד מתייחס לגודל הממשלה ביחס לפעילות במשק, יעילות מערכת המשפט, יציבות המטבע, חופש המסחר הבין-לאומי ומידת הרגולציה של הפעילות העסקית. התחום שבו בלטה ישראל לרעה הוא גודל הממשלה. |
| | 21 | מכרז להכנסת מפעילי סלולר חדשים. | משרד התקשורת יקיים מכרז על כמות תדרים שתספיק לשתי מפעילות סלולר. המטרה היא הגברת התחרות והוזלת התעריפים לצרכני הסלולר הפרטיים, וזאת על ידי הקמת תשתית סלולר חדשה. |
| | 27 | ריבית בנק ישראל לחודש אוקטובר תועלה ב-0.25 נקודות אחוז ותעמוד על 2%. | |
| אוקטובר 2010 | 4 | מסקנות ועדת חודק נכנסו לתוקף. | המלצות ועדת חודק, הדנה בהסדרת פעילותם של הגופים המוסדיים בשוק האג"ח הקונצרניות, נכנסו לתוקף. ההמלצות יחייבו את כל הגופים המוסדיים לערוך אנליזות מפורטות טרם בואם לרכוש אג"ח, הן בשוק הראשוני והן בשוק המשני. המוסדיים יצטרכו לגבש מדיניות ברורה ומנומקת לגבי ההשקעה באג"ח קונצרניות - מדיניות שאמורה לכלול את הדירוג וההיקף של האג"ח שיוכל כל גוף לרכוש, מכל דירוג ומכל סוג. |
| | 6 | נחנכה נציגות בנק ישראל בניו יורק. | |
| | 6 | חברת דרוג האשראי S&P הורידה את דירוג האג"ח של חברת החשמל בדרגה אחת - לרמה של BBB. | S&P הכניסה את הדירוג לרשימת מעקב עם אופק שלילי, שמשמעה אפשרות להורדת דירוג נוספת. |
| | 8 | השכר הממוצע למשרת שכיר במשק ביולי 2010 ירד ל-8,602 ש"ח. | לפי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ירד השכר הממוצע במשק ב-2.4% לעומת יוני. |
| | 10 | שר החקלאות ביטל את המכס על עגבניות. | בעקבות עליית מחירי העגבניות, בוטל המכס על עגבניות, ואושר ליבואנים לייבא לאלתר 2,000 טונות. |
| | 10 | מינהל המכס ברשות המסים השיק את תוכנית A.E.O Authorized Economic Operator, שנועדה לסייע ליצואנים, ליבואנים ולכלל השותפים בתהליכי סחר החוץ. | לפי התוכנית, חברות המעוניינות להצטרף יעברו בדיקות שנתיות ביטחוניות ומכסיות, ובסיומן ייהנו מהקלות משמעותיות ביותר בתהליכי סחר, הן בישראל והן בחו"ל. בין השאר תסייע התוכנית ליצואנים לעמוד בזמני האספקה בחו"ל להקטין עלויות במידה משמעותית וכן תאפשר להם ודאות בסחר הבין-לאומי. |
| | 12 | הדוח העולמי לשנת 2010 של REN21, גוף מחקר בין-לאומי הפועל בחסות האו"ם והסוכנות בין-לאומית לאנרגיה (IEA), קובע כי ישראל מייצרת אחוז נמוך מאוד מצריכת האנרגיה שלה ממקורות מתחדשים. | מהדוח עולה כי ישראל מצטיינת בתחום אחד, שימוש באנרגיה סולארית לחימום מים, אך ביתר התחומים היא מדורגת נמוך. שיעור החשמל המיוצר כיום בישראל מאנרגיה מתחדשת עומד על 0.4% בלבד. |
| | 13 | ישראל והודו סיכמו על אזור סחר חופשי בין שתי המדינות. | בנובמבר 2010 יחל המו"מ הרשמי, וההסכם אמור להיחתם בתחילת 2011. |

| | | | |
|---|---|---|---|
| אוקטובר 2010 | 14 | חוק ההסדרים קוצץ. | ועדת השרים לענייני חקיקה אישרה להוציא מחוק ההסדרים 82 סעיפים שאינם נוגעים ישירות לתקציב הדו-שנתי ולהעבירם לחקיקה רגילה. |
| | 14 | תוקם ועדה לנושא הריכוזיות. | ראש הממשלה הורה על הקמת ועדה לנושא הריכוזיות במשק. מטרות הוועדה: למצוא דרכים לשיפור התחרות, להדק את ההגבלות העסקיות ולהקשות על הקבוצות הגדולות במשק לרכוש נכסים ממשלתיים. |
| | 14 | רפורמה בתקצוב קופות החולים. | ועדת העבודה, הרווחה והבריאות אישרה את שינוי שיטת התקצוב, כך שקופות החולים יקבלו תגמול גבוה יותר עבור מבוטחים שחיים בפריפריה, קשישים ונשים בגיל הפריון. במקביל לשינוי שיטת התקצוב, יתווסף לתקציב הקופות סכום של 160 מיליון ש"ח שמטרתו שיפור איכות השירות בפריפריה. |
| | 24 | תוכנית ארגון-מחדש של הרגולציה במשק המים. | לאחר הגשת מסקנות ועדת החקירה הממלכתית למשק המים, אישרה היום הממשלה את המלצות הוועדה. בין ההמלצות העיקריות: שמירת הליך תמחור המים בידי הדרג המקצועי, שמירה על מעמדה העצמאי של רשות המים והגברת השקיפות בניהול משק המים. |
| | 25 | ריבית בנק ישראל לחודש נובמבר תישאר ללא שינוי ברמה של 2%. | |
| | 25 | הנחיות חדשות בנושא הלוואות ממונפות לדיור בריבית משתנה. | ההנחיות קובעות דרישה להקצאת הון גבוהה יותר בגין הלוואות לדיור שניתנו בשיעור מימון גבוה ובריבית משתנה. במסגרת ההנחיות החדשות נדרשים התאגידים הבנקאיים להגדיל את הקצאת ההון בגין הלוואות לדיור בריבית משתנה, אשר שיעור המימון בהן (היחס שבין החוב לבין שווי הנכס) במועד העמדת האשראי גבוה מ-60%, והיחס בין חלק ההלוואה לדיור שהועמד בריבית משתנה לבין סך ההלוואה הוא 25%, או יותר. ההנחיות לא יחולו על הלוואות לדיור שבעת העמדתן עמדו על פחות מ-800 אלף שקלים. |
| | 26 | חוק רשות השידור אושר בכנסת בקריאה ראשונה. | החוק עוסק בשינוי מבני ברשות, כך שמוסדותיה יתמנו באופן מקצועי, וניהולה יהיה כפוף למנגנוני בקרה דומים לאלה של חברות ממשלתיות. כחלק מהרפורמה, תתייקר אגרת הטלויזיה ב-20% בשנתיים הבאות. |
| | 26 | התקציב וחוק ההסדרים אושרו בכנסת בקריאה ראשונה. | גובה התקציב הוא 348.2 מיליארדי ש"ח לשנת, ו-365.9 מיליארדים לשנת 2012. |
| | 26 | תוכנית "אורות לתעסוקה חדשה", המכונה גם "תוכנית ויסקונסין", עברה בקריאה ראשונה בכנסת. | התוכנית עברה במהדורה מחודשת, לאחר שבוטלה בחודש מאי. |
| | 29 | ב-1 בינואר יתייקרו מחירי המים. | מחירי המים זינקו בשנה וחצי האחרונות ב-40%, וב-1 בינואר הם צפויים לעלות שוב, ב-2%. |

| | | | |
|---|---|---|---|
| נובמבר 2010 | 2 | נחתם הסכם שכר חדש למגזר הציבורי | ההסכם קובע כי עובדי המגזר הציבורי יקבלו העלאות שכר של 6.25% בשלוש מנות בשנים 2011-2013 ומענק חד-פעמי של 2,000 ש״ח בדצמבר. |
| | 3 | משרד המשפטים יסדיר בחוק החברות את הפיקוח על שכר הבכירים. | לפי ההצעה יוגדל הרוב הדרוש לעסקאות של חברות ציבוריות עם בעלי שליטה, יופרדו תפקידי היו״ר והמנכ״ל ויוגבר כוחם של דירקטורים חיצוניים בוועדת הביקורת. |
| | 5 | ישראל נמצאת במקום ה-27 בדירוג הפיתוח הפיננסי. | ישראל דורגה במקום ה-27 מתוך 57 השווקים המובילים בעולם בדירוג הפיתוח הפיננסי של הפורום הכלכלי העולמי ל-2010. |
| | 8 | פורסם דוח העוני השנתי של המוסד לביטוח לאומי לשנת 2009. | לפי הדוח ירידה ירדו מעט ממדי העוני בישראל. הנתונים מראים שבקרב בני מיעוטים וקשישים, אשר זכו לקצבאות בשיעור גבוה מאשר בעבר, יש הקלה במצוקת העוני, אך בקרב משפחות חד-הוריות ובעלי מוגבלויות הייתה דווקא עלייה. |
| | 8 | המדינה תעניק רשת ביטחון של עד 25% מההשקעה של מוסדיים בטכנולוגיה עילית. | המדינה תשתתף בסיכון הגופים המוסדיים, באמצעות קרן הון-סיכון, או גוף אחר, בשיעור של עד 25% מההשקעה. המדינה תבטיח רווח של עד 15% מהשקעה, במקרה שהקרן לא הניבה כל תשואה, ותכסה עד 25% מההפסדים, אם הקרן הפסידה. |
| | 11 | ועדת ששינסקי לבחינת תמלוגי הגז פרסמה את מסקנות הביניים שלה. | לפי מסקנות הביניים של הוועדה, נתח המדינה מהכנסות חברות הגז הטבעי והנפט יגיע ל-66%. תשלום המס יהיה מדורג בהתאם לרווחי היזמים ויביא בחשבון את העלויות המשתנות של פרויקטי הקידוחים, ואת החזר ההוצאות של היזמים. |
| | 16 | הודעת הממשלה על סדרת פעולות ורפורמות במטרה להקל על רכישת דירה ולהילחם בעליית מחירי הדיור. | הצעדים העיקריים: הנחה של 15% על הקרקע לקבלנים שיקצרו את זמן הבנייה, הפחתת מס השבח על קרקעות ל-20% וגבייה ישירה של היטלי הפיתוח לבניית מבני ציבור. |
| | 17 | בשמונת החודשים הקרובים יוכלו מבוטחי קופות הגמל למשוך כספי פיצויים. | החוק החדש בא כתיקון לעיוות בחוק קופות הגמל. |
| | 22 | ריבית בנק ישראל לחודש דצמבר תישאר ללא שינוי על 2%. | |
| | 25 | צעד נוסף לעידוד התחרות בענף התקשורת. | ועדת הכלכלה של הכנסת החליטה אתמול כי קנסות היציאה בחברות הסלולר יופחתו, וכי החלטה זו תחול גם על לקוחות קיימים. |

| | | | |
|---|---|---|---|
| נובמבר 2010 | 26 | יוטל מע"מ על קבוצות רכישה. | ועדת הכספים של הכנסת אישרה את הסעיף בהצעת חוק ההסדרים 2011-2012 הנוגע למיסוי של קבוצות רכישה. לפי הסעיף, החל מינואר 2011 יוטל מע"מ בשיעור של 16% ממחיר הקרקע (ולא מחיר הדירה) על כל חבר בקבוצת רכישה שירכוש דירה במסגרת הקבוצה. |
| | 30 | ועדת הכלכלה אישרה שתי רפורמות שנועדו לקדם את התחרות בשוק הסלולר. | הרפורמות שאושרו הן "נדידה פנים-ארצית" וכן קיצור הליך ליבוא מכשירים סלולריים בידי ספקים המתחרים בכך בחברות הסלולר. הנדידה הפנים ארצית תאפשר לחברת סלולר אחת לספק שירות גם באזורים שבהם אין לה אנטנות וכיסוי משלה, וזאת באמצעות "רכיבה" על אתרי אנטנות של חברות מתחרות. |
| דצמבר 2010 | 1 | רפורמה להגברת התחרות בשוק הפנסיוני. | הרפורמה תכלול הוזלת עמלות הניהול בחיסכון הפנסיוני, הוזלת תקרות דמי הניהול שניתן לגבות, הגברת השקיפות בדיווחי הגופים הפנסיוניים וביטול ההטיות של היועצים הפנסיוניים. |
| | 7 | רפורמה בסליקה - שוק כרטיסי האשראי ייפתח לתחרות. | ועדת השרים לחקיקה אישרה את הצעת החוק להגברת התחרות בענף כרטיסי האשראי. ההצעה תקל על כניסת מתחרים חדשים לשוק הסליקה, באפשרה להם להשתמש בתשתיות הסליקה של החברות הגדולות לכרטיסי אשראי. כמו כן באה הצעת החוק להגביר את התחרותיות בתחום ניכיון שוברי האשראי. |
| | 7 | במסגרת חוק ההסדרים, אושרו עוד שלוש תקנות לשיפור התחרות בתחום התקשורת. | החל ב-1 בינואר יימכרו כל מכשירי הסלולר בישראל ללא נעילת SIM, לא תהיה עדיפות לפורטל החברה בגלישה, ולא תהיה חסימה של שיחות VoIP. |
| | 16 | צעדים לצינון שוק הנדל"ן – העלאת מס הרכישה לדירות השקעה ופטור ממס שבח למוכרי דירות השקעה. | מס הרכישה על דירות השקעה יועלה מ-5.3% ל-5% לדירות שמחירן עד מיליון ש"ח, מ-5% ל-6% לדירות שמחירן בין 1 ל-3 מיליוני ש"ח ומ-5% ל-7% לדירות שמחירן מעל 4 מיליוני ש"ח). פטור ממס שבח על מכירת שתי דירות נוספות, מעבר לחוק הקודם, ב-2011-2012. |
| | 20 | הוחלט על ארבע הדמויות שיופיעו על סדרת השטרות החדשה. | הדמויות הצפויות להתנוסס על שטרות ה-200, 100, 50 ו-20 ש"ח יהיו ראשי הממשלה לשעבר מנחם בגין ויצחק רבין, הסופר ש"י עגנון והמשוררת רחל. |
| | 27 | ריבית בנק ישראל לחודש ינואר תישאר ללא שינוי, 2%. | |