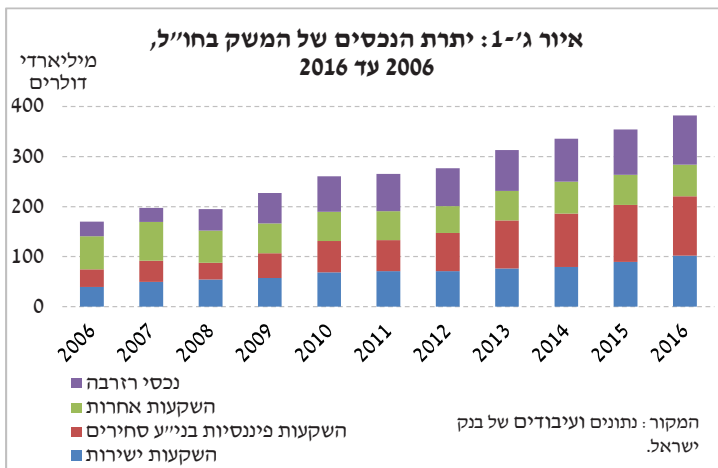


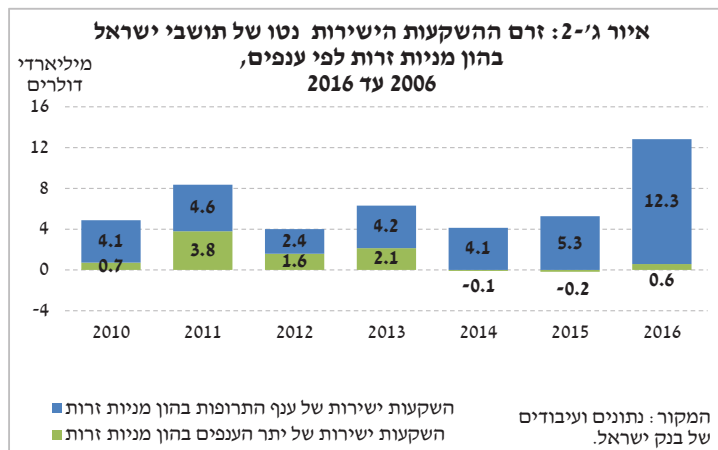
ג. פעילות המשק מול חו"ל

בשנת 2016 נמשכה מגמת העלייה ביתרת הנכסים של המשק בחו"ל, בעיקר כתוצאה מהשקעות ישירות של תושבי ישראל בחו"ל בהיקף משמעותי, המשך העלייה ביתרות מטבע החוץ של המשק ועליית מחירים בשוקי ההון בעולם. בניגוד לשנים קודמות, ההשקעות הפיננסיות נטו של המגזר הפרטי במניות ובאג"ח זרות הסתכמו השנה בהיקף נמוך במיוחד. הירידה של היקף ההשקעות בחו"ל אפיינה את כל חלקי המגזר הפרטי הלא-בנקאי במשק. יתרת ההתחייבויות של המשק מול חו"ל ירדה בשנת 2016, בניגוד לעלייתה אשתקד: נמשכו זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות נטו של תושבי חוץ למשק, אך אלו קוּזְזו ויותר על ידי ירידה חדה של מחירי המניות הישראליות שמחזיקים תושבי חוץ. התפתחויות אלו האיצו את מגמת הגידול של עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל ואת גידול עודף הנכסים במכשירי חוב (חוב חיצוני שלילי).

1. נכסי המשק בחו"ל - השקעות תושבי ישראל בחו"ל

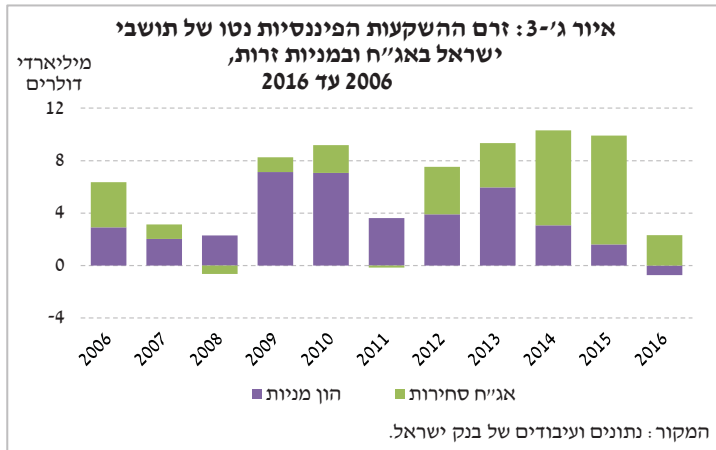


בשנת 2016 נמשכה העלייה ביתרת הנכסים של המשק בחו"ל, בעיקר כתוצאה מעלייה ביתרת ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל. העלייה ביתרת הנכסים של המשק בחו"ל, בהיקף של כ-28 מיליארדי דולרים (8%), נבעה מעלייה של יתרת ההשקעות הישירות בכ-13 מיליארדי דולרים, מעלייה של יתרת נכסי הרזרבה בכ-8 מיליארדים ומעלייה ביתרת ההשקעות הפיננסיות בכ-5 מיליארדים.



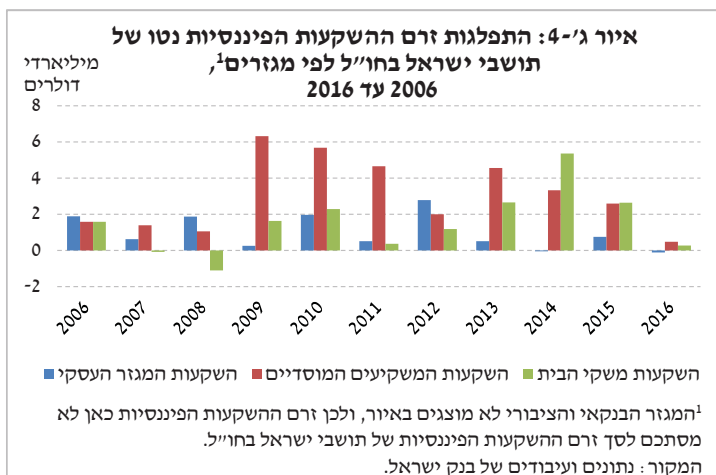
העלייה ביתרת ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל נבעה מזרם השקעות ישירות נטו, רובו של חברות בענף התרופות, בדומה לעלייה בשנים האחרונות.

עיקרו של זרם ההשקעות הישירות נטו (כ-8 מיליארדי דולרים) היה השנה השקעה של חברה אחת מענף התרופות, שהשלימה רכישה של חברה זרה. זרמי ההשקעה הישירה נטו של שאר ענפי המשק הסתכמו השנה בכ-0.6 מיליארד דולרים, וזאת בניגוד למימושים נטו בשנתיים האחרונות.



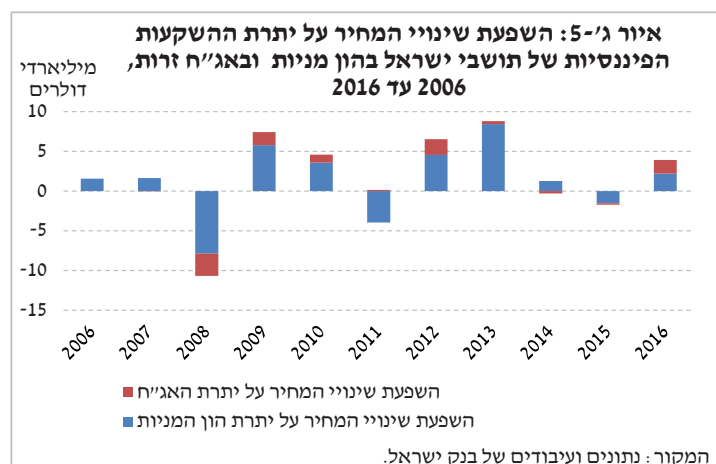
בשנת 2016 ניכרה ירידה חדה של היקף זרם ההשקעות הפיננסיות נטו של תושבי ישראל באג"ח ובמניות זרות.

זרם ההשקעות הפיננסיות הסתכם השנה בכ-1.6 מיליארדי דולרים בלבד: השקעות נטו בהיקף של כ-2.3 מיליארדי דולרים באג"ח זרות, בעיקר על ידי המגזר הבנקאי, ומימושים נטו בהיקף של כ-0.7 מיליארד במניות זרות. היקף זה נמוך משמעותית מהמוצע השנתי של זרמי ההשקעות נטו מאז 2009, שעומד על כ-8 מיליארדי דולרים.



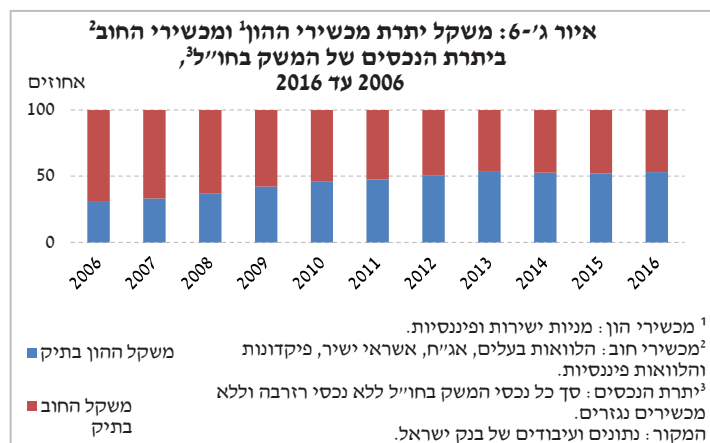
הירידה בזרם ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל אפיינה את כל חלקי המגזר הפרטי הלא בנקאי במשק.

ירידה זו בולטת במיוחד אצל המשקיעים המוסדיים ומשקי הבית – המשך לירידה בהשקעות הפיננסיות של מגזרים אלו גם במהלך 2015.



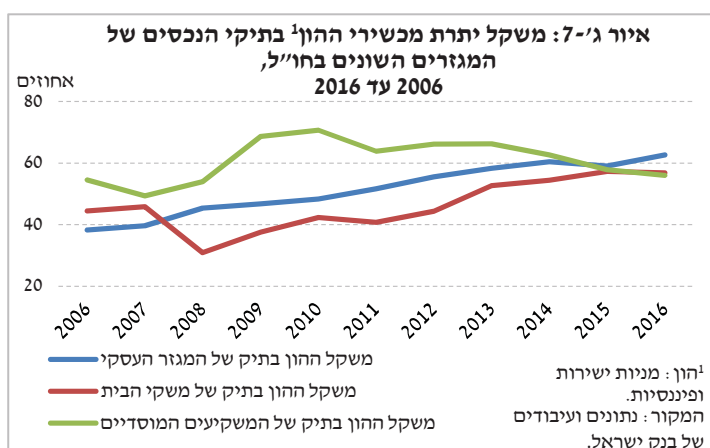
יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל גדלה, בעיקר כתוצאה מעליית מחירי ניירות הערך שתושבי ישראל מחזיקים בחו"ל.

עלייתם של מחירי ניירות הערך, בעיקר ברביע השלישי של השנה, הגדילה את יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל בכ-3.9 מיליארדי דולרים.



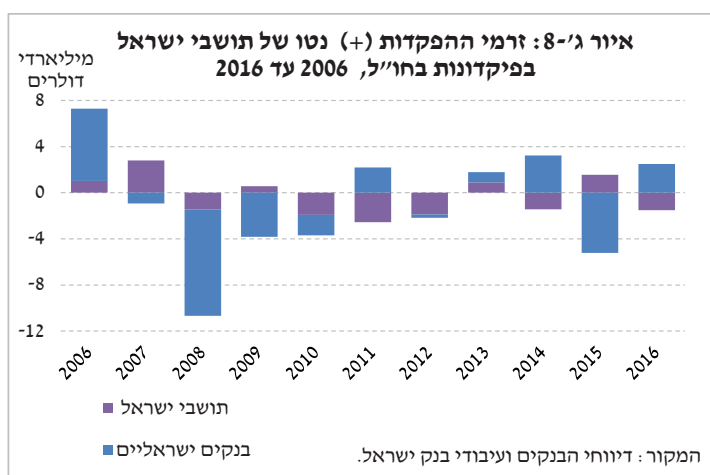
בשלוש השנים האחרונות נבלמה ירידת משקלם של נכסי החוב בסך יתרת הנכסים של המשק בחו"ל, והוא עמד בסוף 2016 על כ-47%.

משקל מכשירי החוב בתיק הנכסים של המשק בחו"ל (ללא נכסי רזרבה) ירד מ-86% בשנת 2001 (44 מיליארדי דולרים מתוך תיק בשווי של 51 מיליארדים) ל-47% בשנת 2013 (108 מיליארדי דולרים מתוך תיק בשווי של 231 מיליארדים) – התפתחות ששיקפה שינוי מתמשך בתמהיל תיק הנכסים, שעיקרו מעבר להשקעה בנכסים מסוכנים יותר. בשלוש השנים האחרונות ניכרת התייצבות של משקל מכשירי החוב בתיק הנכסים.



משקלם של נכסי ההון בחו"ל בתיק הנכסים של המגזרים השונים התכנס לאורך השנים לרמה של כ-60%.

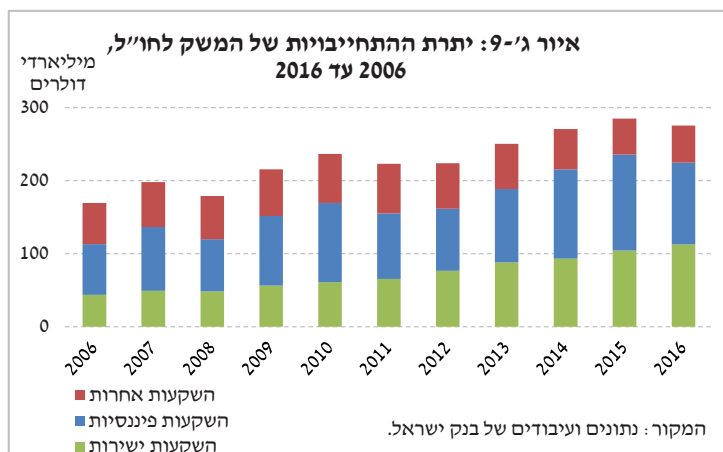
המשקיעים המוסדיים המשיכו להקטין השנה את משקל יתרת מכשירי ההון בתיק הנכסים שלהם, והמגזר העסקי המשיך להגדילו.



יתרת ההשקעות האחרות של תושבי ישראל בחו"ל עלתה ב-2016, בעיקר עקב הפקדות נטו של הבנקים הישראליים בפיקדונותיהם בחו"ל.

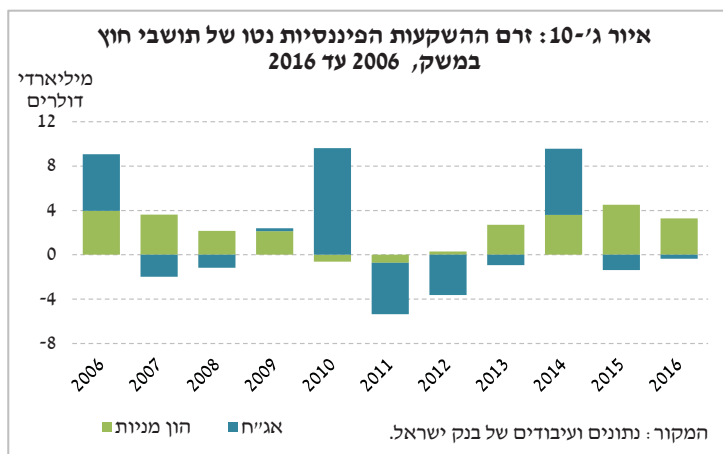
הפקדותיהם נטו של הבנקים הישראליים בפיקדונות בחו"ל התרכזו ברביע הרביעי של השנה והסתכמו ב-2016 בכ-2.5 מיליארדי דולרים. הפקדות אלו קוזזו בחלקן על ידי משיכות מט"ח נטו מפיקדונות תושבי ישראל בחו"ל בהיקף של כ-1.5 מיליארדים. עיקר המשיכות התבצע על ידי משקי הבית (כ-1.4 מיליארדי דולרים) – המשך למשיכות נטו מצטברות שלהם בהיקף של כ-5 מיליארדי דולרים משנת 2010.

2. התחייבויות המשק לחו"ל - השקעות תושבי חוץ במשק



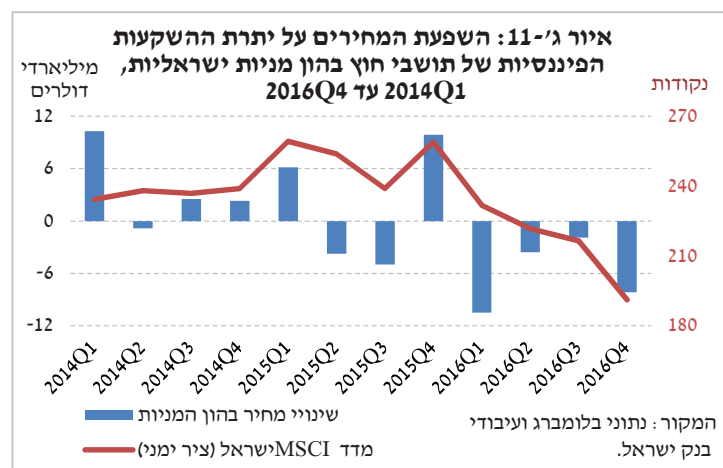
בשנת 2016 ירדה יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל, ירידה שעיקרה בהשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ בישראל.

הירידה ביתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל, בהיקף של כ-10 מיליארדי דולרים (3.4%), נבעה מירידה ביתרת ההשקעות הפיננסיות בהיקף של כ-20 מיליארדים (7% מיתרת ההתחייבויות לחו"ל), שקוזה בחלקה על ידי עלייה ביתרת ההשקעות הישירות בהיקף של כ-8 מיליארדים (3%) ועלייה ביתרת ההשקעות האחרות בהיקף של כ-2 מיליארדים (0.6%).



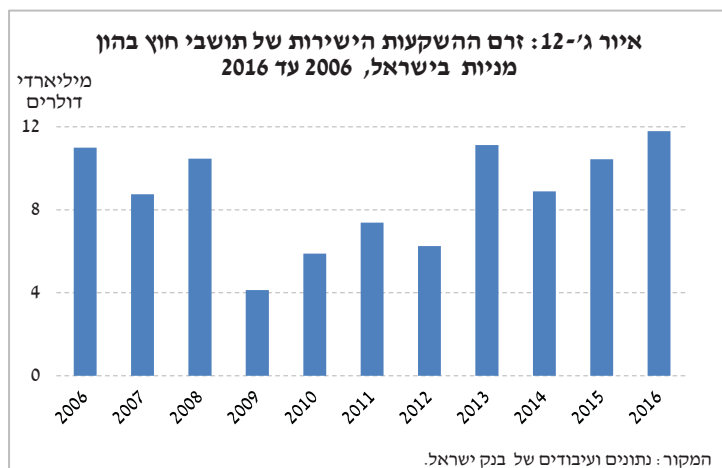
נמשך זרם ההשקעות הפיננסיות נטו של תושבי חוץ במשק, בהיקף נמוך במעט מאשר בשנת 2015.

עיקר זרם ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ היה בהון מניות (כ-3.3 מיליארדי דולרים) אשר קוזה בחלקן על ידי מימושים נטו של אג"ח של חברות ישראליות (כ-0.4 מיליארדים) בהמשך למימושים נטו בשנת 2015.



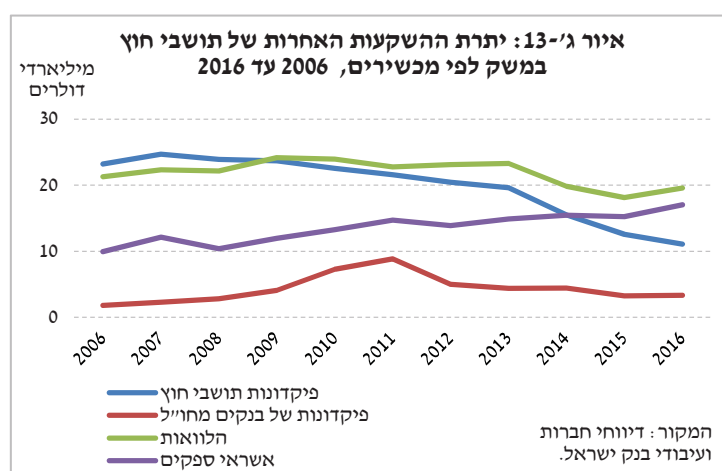
יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ במשק ירדה, תוצאת ירידה חדה של מחירי ניירות הערך שמחזיקים תושבי חוץ.

הירידות החדות במחירי המניות של החברות הישראליות ב-2016, שהתרכזו בעיקר ברביעים הראשון והרביעי של השנה, הורידו את יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ במניות אלה בכ-24 מיליארדי דולרים (18.3%). ירידות המחירים השנה עיקרן במניות של חברות בענף התרופות, שמשקלן בתיק ההשקעות של תושבי חוץ גבוה.



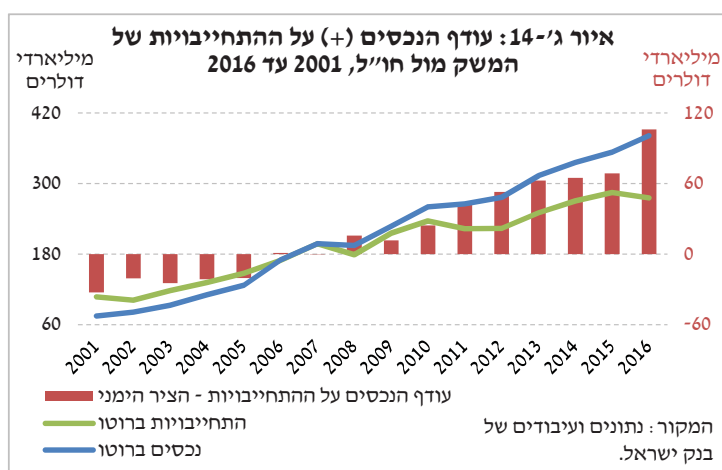
העלייה ביתרת ההשקעות הישירות נבעה בעיקר מזרם השקעות ישירות נטו של תושבי חוץ בהון מניות של חברות ישראליות.

זרם זה התאפיין בפיזור של ההשקעות בין ענפים שונים במשק, והסתכם בכ-12 מיליארדי דולרים, גבוה מהממוצע השנתי של זרמי ההשקעות הישירות בהון מניות בשנים 2013–2015 (10 מיליארדים).



יתרת ההשקעות האחרות של תושבי חוץ בישראל עלתה בשנת 2016, עלייה שעיקרה בגידול הלוואות לתושבי ישראל ובאשראי הספקים.

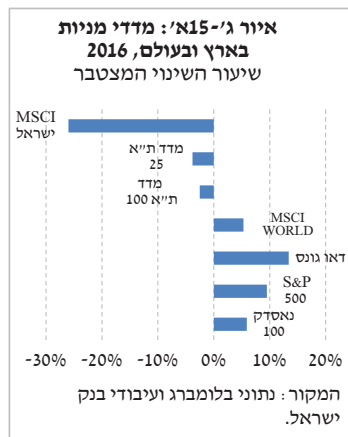
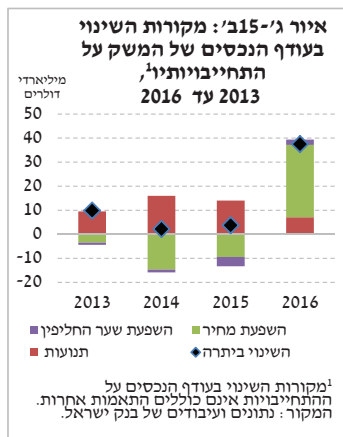
מתן הלוואות נטו מתושבי חוץ לתושבי ישראל וגידול של זרם אשראי הספקים שנתנו תושבי חוץ לתושבי ישראל, על רקע גידול היבוא בשנת 2016, קוזזו בחלקם על ידי המשך משיכות נטו של תושבי חוץ מפיקדונות בבנקים בישראל (פת"ח).



3. עודף הנכסים על ההתחייבויות

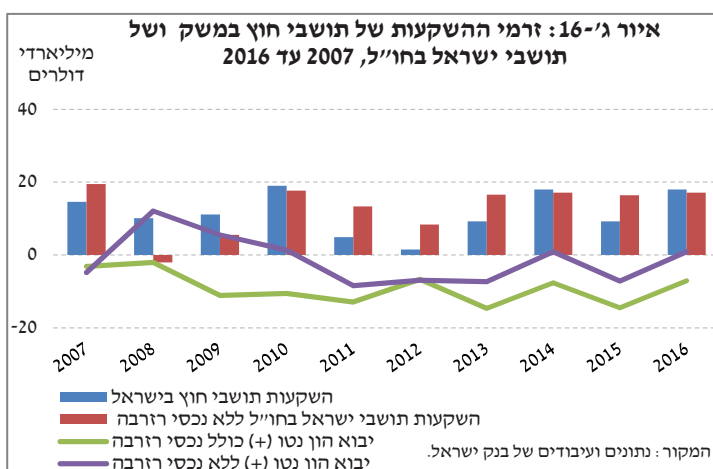
בשנת 2016 הוצאה מגמת הגידול של עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל.

עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל עלה בכ-38 מיליארדי דולרים (55%) ועמד על 106 מיליארדים (33 אחוזי תוצר): שילוב של עלייה ניכרת בשווי יתרת הנכסים ברוטו של המשק וירידה בשווי יתרת ההתחייבויות ברוטו.



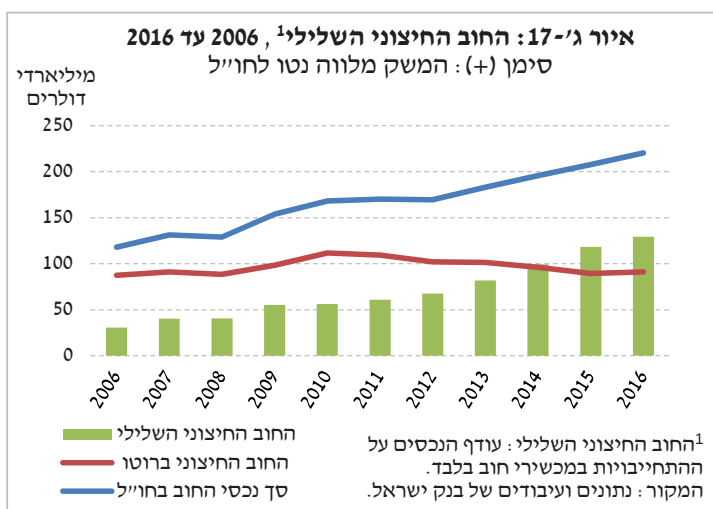
להאצה בעודף הנכסים על ההתחייבויות תרמה התפתחות מנוגדת של מדדי מחירי המניות המקומיים ביחס למדדי חו"ל.

עליית מחירי המניות בחו"ל הגדילה את יתרת הנכסים של תושבי ישראל בחו"ל, ובמקביל הפחיתה ירידת מחיריהן של המניות בארץ את יתרת ההתחייבויות של המשק לתושבי חוץ. כתוצאה מכך ההשפעה נטו של השינויים במחירים הגדילה את עודף הנכסים על ההתחייבויות בכ-31 מיליארדי דולרים. השפעת זרם ההשקעות נטו (כולל נכסי זרבה) על עודף הנכסים הייתה השנה קטנה יחסית להשפעתו בשנים הקודמות והסתכמה ביצוא הון נטו של כ-7 מיליארדי דולרים.



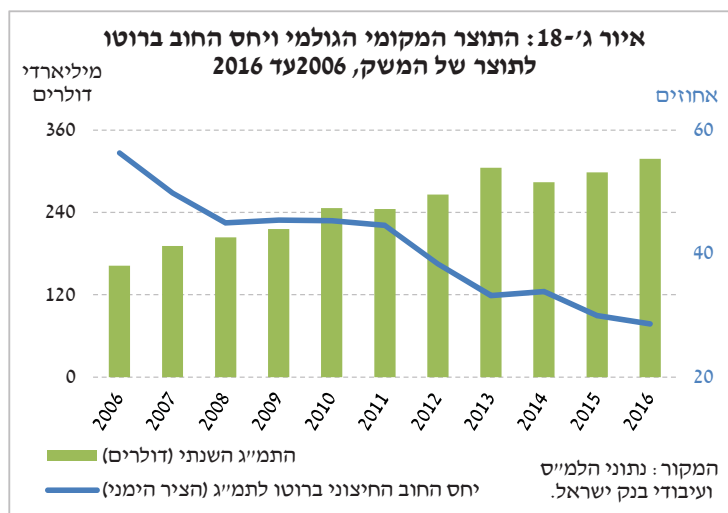
בשנת 2016 תנועות ההון נטו למשק וממנו (ללא נכסי זרבה) היו מאוזנות. זאת בניגוד ליצוא הון נטו אשתקד.

עיקר התרומה ליבוא ההון הייתה ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי חוץ במשק; עיקר התרומה ליצוא ההון הייתה ההשקעות הישירות של המשק בחו"ל.



עודף הנכסים של המשק במכשירי חוב בלבד (החוב החיצוני השלילי) עלה גם הוא ב-2016, כתוצאה מעלייה ניכרת של יתרת הנכסים במכשירי חוב ועלייה קלה בחוב ברוטו של המשק לחו"ל.

עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל במכשירי חוב בלבד (החוב החיצוני השלילי), עלה בכ-11 מיליארדי דולרים (9%) ועמד בסוף השנה על 129 מיליארדים.



למרות העלייה בחוב החיצוני ברוטו של המשק לחו"ל נמשכה מגמת הירידה של יחס החוב החיצוני לתמ"ג.

הירידה של היחס חוב ברוטו/תוצר מ-30% בסוף שנת 2015 ל-28.6% בסוף שנת 2016 נבעה מגידול מתמשך של התוצר המקומי הגולמי הנומינלי (6.5%) ועמו גידול נמוך יותר ביתרת החוב החיצוני ברוטו של המשק לחו"ל (1.8%).

מבט מקרוב

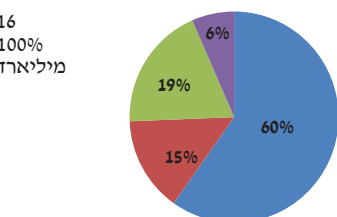


השקעות פיננסיות

כ-60% מיתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ בישראל מרוכזות בהון מניות ישראליות הנסחרות בחו"ל

איור ג'-20: ההתפלגות לפי מכשיר ההשקעה ומקום המסחר, 12/2016

2016
112 = 100%
מיליארדי דולרים

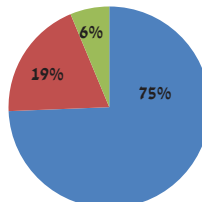


הון מניות בחו"ל
הון מניות בת"א
אג"ח סחירות בחו"ל
אג"ח סחירות בת"א

יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ בישראל גדלה משמעותית בעשור האחרון. הגידול נבע מגידול של יתרת ההשקעות בהון מניות בלבד

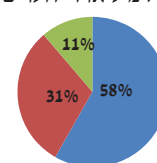
איור ג'-19: ההתפלגות לפי מכשיר ההשקעה, 2006 ו-2016

2016
112 = 100%
מיליארדי דולרים



הון מניות
אג"ח סחירות ממשלתיות ומק"ם
אג"ח סחירות פרטיות

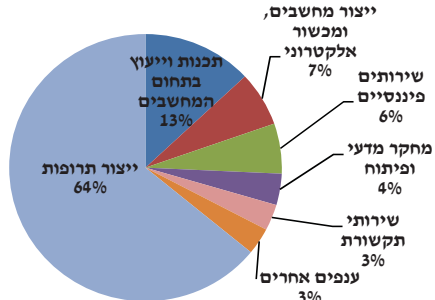
2006
70 = 100%
מיליארדי דולרים



כ-64% מיתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ במניות ישראליות מרוכזות בענף ייצור התרופות

איור ג'-22: ההתפלגות לפי הענף, 12/2015

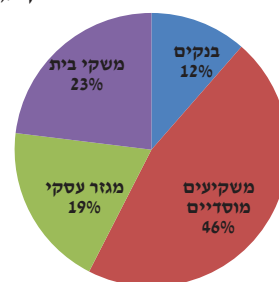
103 = 100%
מיליארדי דולרים



כ-46% מיתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל מוחזקות על ידי המשקיעים המוסדיים

איור ג'-21: ההתפלגות לפי המגזר המשקיע, 12/2016

119 = 100%
מיליארדי דולרים



המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים לפעילות מול חו"ל

2016	2015	2014	2013	2012		
אינדיקטורים - אחוזים						
28.6	30.0	33.9	33.2	38.3	היחס שבין יתרת החוב החיצוני ברוטו לתמ"ג	האיתנות הפיננסית של המשק
425.2	387.5	342.2	302.0	276.0	יחס נכסי החוב הקצרים לחוב הקצר ¹ של המשק	נזילות המשק מול חו"ל
66.5	65.2	62.6	62.4	63.0	יחס יתרות המט"ח לנכסי החוב הקצרים	
64.0	63.7	64.0	63.0	60.5	משקל יתרת הנכסים המסוכנים ² בסך הנכסים	הסיכונים לערך הנכסים של תושבי ישראל בחו"ל
39.7	38.8	39.2	39.4	36.8	משקל יתרת המניות בסך הנכסים	
206.5	214.0	213.3	184.6	188.0	יחס יתרת הנכסים + יתרת ההתחייבויות (מול חו"ל) לתמ"ג	פתיחות המשק מול חו"ל
57.7	58.4	62.6	64.5	72.1	היבוא + היצוא (סחורות ושירותים) לתמ"ג	
0.7	1.2	0.7	0.9	5.8	משקל זרם ההשקעות הישירות ביבוא ההון ברוטו למשק	התרומה הריאלית של חו"ל למשק (התחייבויות)
3.9	3.9	2.4	4.1	3.2	יחס זרם ההשקעות הישירות למשק לתמ"ג	
נתונים גולמיים עיקריים - מיליארדי דולרים						
381.4	353.4	335.3	312.9	276.5	יתרת הנכסים בחו"ל	היתרות
98.4	90.6	86.1	81.8	75.9	מזה : נכסי רזרבה	
275.3	284.9	270.6	250.3	223.7	יתרת ההתחייבויות לחו"ל	
106.1	68.5	64.7	62.6	52.8	עודף הנכסים על ההתחייבויות	
-129.2	-118.3	-99.5	-81.8	-67.5	החוב החיצוני נטו	
25.1	23.5	25.7	22.9	7.9	השקעות תושבי ישראל בחו"ל	התנועות
12.5	9.9	3.7	5.5	3.3	מזה : השקעות ישירות	
1.6	9.9	10.3	9.3	7.5	השקעות פיננסיות	
18.0	9.4	9.7	13.4	1.5	השקעות תושבי חוץ במשק	
12.3	11.5	6.7	12.4	8.5	מזה : השקעות ישירות	
2.9	3.1	9.6	1.8	-3.3	השקעות פיננסיות	
12.4	13.7	11.9	9.8	1.6	העודף בחשבון השוטף נטו	החשבון הבסיסי
-0.2	1.6	3.1	6.9	5.2	זרם ההשקעות הישירות במשק נטו (Net FDI)	
12.2	15.4	15.0	16.8	6.8	העודף בחשבון הבסיסי	

¹ החוב הקצר : חוב שהתקופה לפירעונו עד שנה ממועד ההנפקה.

² מכשירים מסוכנים : מניות (ישירות + פיננסיות) ואג"ח קונצרניות.
המקור : נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

מונחים מרכזיים

השקעה ישירה¹: השקעה של תושבי חוץ בחברות ישראליות או השקעה של תושבי ישראל בחברות זרות מוגדרת כהשקעה ישירה כאשר מחזיקים מניות מעל 10% מהון החברה (סחיר ולא סחיר). ההשקעה הישירה כוללת רכישת מניות, הלוואות בעלים והשקעות בנדל"ן.

השקעה פיננסית: עסקאות בין תושבי ישראל לתושבי חו"ל, הקשורות למכשירי חוב (כולל אג"ח ממשלתיות), או למניות של חברה ששיעור ההחזקה בה הוא פחות מ-10% מהון החברה, למעט השקעה הכלולה בנכסי רזרבה. קטגוריה זו משקפת פעילות בבורסה הישראלית או בבורסה בחו"ל.

השקעות ישירות ופיננסיות הן חלק מתנועות ההון בין ישראל לעולם, הנרשמות בחשבון הפיננסי של מאזן התשלומים של ישראל. ההבחנה בין השקעה ישירה להשקעה פיננסית משקפת את ההבדל במניע ובמטרה של המשקיע: השקעה ישירה משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הריאלית, כלומר פיזור גיאוגרפי של תהליכי פיתוח, ייצור ושיווק של סחורות ושירותים והקמת חברות רב-לאומיות. לעומת זאת השקעה פיננסית משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הפיננסית – ניהול תיק ניירות ערך תוך פיזור גיאוגרפי, בניסיון לשפר את יחס התשואה לסיכון בתיק כולו.

זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי חוץ במשק הישראלי יוצרים התחייבויות של המשק כלפי חו"ל, ואילו זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל יוצרים נכסים של המשק מול חו"ל.

השקעות אחרות: השקעות של תושבי ישראל בחו"ל או של תושבי חוץ בישראל במכשירים אחרים: פיקדונות, הלוואות פיננסיות (שאינן הלוואות בעלים או אג"ח), אשראי לקוחות/ספקים. ההשקעות האחרות של תושבי ישראל בחו"ל כוללות גם השקעות בנכסים אחרים (נגזרים פיננסיים, קרנות נאמנות, אינדקסים וכו').

¹ לפירוט נוסף של הגדרות, הסברים וחישובים, ראו את "מדידת ההשקעות הישירות כחלק ממצבת הנכסים וההתחייבויות של המשק מול חו"ל" בחלק השני של פרסום זה.