



בנק ישראל

ההתפתחויות הכלכליות והמדיניות המקרו-כלכלית 2003 עד 2005

ירושלים • תשרי התשס"ד • אוקטובר 2003

בנק ישראל – מחלקת מחקר

זכויות היוצרים בפרסום זה שמורות
הרוצה לצטט רשאי לעשות כן, בתנאי שיציין את המקור
מס' קטלוגי 3074203010/6
<http://www.bankisrael.gov.il>

פרק א': ההתפתחויות הכלכליות בשנת 2003

1. קווי ההתפתחות העיקריים

בשנת 2003, לאחר שנתיים של ירידות, התייצבה הפעילות, תוך המשך הירידות בביקושים המקומיים ועלייה מתונה ביצוא. (הניתוח מסתמך על אומדנים ראשוניים ותחזיות, המתבססים על נתונים חלקיים ולא-סופיים). התוצר המקומי הגולמי עלה השנה בשיעור של 1.1 אחוזים, ולפיכך פחת התוצר לנפש ב-0.7 אחוז. התוצר העסקי עלה ב-1.3 אחוזים, שיעור נמוך משמעותית מקצב ההתרחבות של התוצר הפוטנציאלי. התעסוקה במגזר העסקי גדלה מעט, אך זאת תוך המשך הצמצום במספר שעות העבודה למועסק. בין השימושים בלטו ירידה של 11.4 אחוזים בהשקעה המקומית והמשך הירידה בצריכה הפרטית לנפש. לעומת זאת ביצוא, לאחר שנתיים של ירידות, הייתה עלייה מתונה, תוך שיפור בולט בחשבון השוטף, שבו נרשם, עודף לראשונה לאחר שנים רבות. שיעור האבטלה המשיך לעלות גם השנה והגיע ל-10.7 אחוזים מכוח העבודה האזרחי. ניתוח הפעילות לפי ענפים מלמד כי במרבית ענפי המגזר העסקי היא הצטמצמה, ועלייה בה נרשמה רק בשירותים הפיננסיים ובמסחר. לצד הפעילות הכלכלית המתונה של המגזר העסקי הואטה השנה, שלא כאשתקד, הפעילות במגזר הציבורי: הצריכה הציבורית ירדה בשיעור מתון, והתעסוקה בשירותים הציבוריים התרחבה מעט¹. מדד המחירים לצרכן ירד בתשעת החודשים הראשונים של השנה באחוז וחצי ושיעור עלייתו במשך השנה כולה צפוי להיות נמוך מהגבול התחתון של יעד יציבות המחירים (1 אחוז). הירידה הניכרת בקצב עליית המחירים שיקפה את הייסוף המשמעותי בשער החליפין של השקל – שביטא את תגובת השווקים על הקטנת אי-הוודאות לאחר תום המלחמה בעיראק, האישור לקבלת הערבויות של הממשל האמריקאי, והצעדים המבניים בתחום הפיסקלי שעליהם החליטה הממשלה בתכניתה הכלכלית. אל הצעדים הפיסקליים חברה המדיניות המוניטרית של בנק ישראל, שפעלה לבסס את יציבות המחירים ואת היציבות הפיננסית, במיוחד על רקע אי-הוודאות הרבה ברביע הראשון של השנה. כל אלה הביאו לירידת התשואות הנומינליות לטווח הקצר, התשואות הריאליות לטווח הארוך, סביבת האינפלציה והמחירים.

ההתפתחויות השנה מוסברות על רקע המשך השפעתם של שני כוחות מרכזיים שפעלו גם בשנתיים הקודמות – המשך אי-היציבות הביטחונית, זו השנה השלישית ברציפות, המקשה על התאוששות הביקושים המקומיים (במיוחד בתצרוכת ובהשקעה) והקצב האיטי יחסית של התאוששות הסחר העולמי והביקוש למוצרי טכנולוגיה עילית. לצד גורמים חיצוניים אלו הושפעה הפעילות הממותנת השנה מהמדיניות הפיסקלית, שבניגוד לאשתקד, שמרה על משמעת תקציבית בצד ההוצאות, ומהמדיניות המוניטרית, שפעלה לביסוס יציבות המחירים, תוך שמירה על היציבות הפיננסית, על רקע הסטייה הניכרת של גירעון הממשלה מהתוואי שנקבע לו. כנגד זאת ראויה לציון השפעתו החיובית של הפיחות הריאלי בשנת 2002 (7 אחוזים)² ובתחילת 2003 על הרחבת היצוא ועל השיפור בחשבון השוטף של מאזן התשלומים.

¹ התעסוקה בשירותים הציבוריים כוללת, מלבד את עובדי המגזר הציבורי, גם את העובדים במגזר הפרטי המועסקים בשירותים ציבוריים, כגון חינוך, בריאות ורווחה. כנגד זאת התשלום עבור חלק ניכר מפעילות המגזר הפרטי בתחומים אלו הוא באמצעות המגזר הציבורי. הטיה נוספת של מספר המועסקים במגזר הציבורי נובעת מהעסקת חלק מהם באמצעות חברות לכווח אדם, וסיווגם של רבים מאלה, משום כך, בענף השירותים העסקיים.

² מחושב כהפרש בין העליה במחירי היצוא לעליה במחירי התוצר המקומי.

שיעורה המתון של הצמיחה השנה שיקף, כאמור, ירידה בשיעור של 1.3 אחוזים בביקושים המקומיים (הנאמדים באמצעות השימושים המקומיים), והתרחבות של 2.9 אחוזים בסחר העולמי, המשמשת קירוב לגידולו של הביקוש ליצוא. גידול משמעותי יותר של היצוא נמנע בגלל העדר התאוששות ניכרת בביקוש העולמי לתוצר של ענפי טכנולוגיה עילית, שלהם משקל גבוה ביצוא הישראלי, הרעה בתנאי הסחר והמשך הירידה בשני רכיבים של הביקוש ליצוא – התיירות והיצוא לשטחים, תוצאת האירועים הביטחוניים. הירידה האמורה בביקושים המקומיים הקיפה את רכיביהם החשובים, וביטאה בעיקר את המשך אי-היציבות הביטחונית (למעט תקופה קצרה של רגיעה באמצע השנה), לצד הצמצום בגידולן של ההוצאות הציבוריות. גורמים נוספים המקשים על התאוששות הצריכה הפרטית הם הירידה בשכר הריאלי והקיצוצים בתשלומי ההעברה.

בהרכב השימושים בלטו השנה ירידה ניכרת של ההשקעה המקומית והמשך הירידה בצריכה הפרטית לנפש; הירידה בהשקעה, שחלקה בתוצר ירד בהתמדה בשנים האחרונות, הקיפה את מרבית רכיביה, בעיקר עקב המשך אי-הוודאות הביטחונית, ותרמו לה גם רמתן הגבוהה יחסית של הריבית הריאלית הארוכה (בתחילת השנה) ורמתה הגבוהה של הריבית הריאלית קצרת הטווח, המביאה לדחיית השקעות. ההוצאה לצריכה פרטית לנפש ירדה ב-0.6 אחוז, לאחר ירידה של 1.9 אשתקד – תוצאה של ירידה ניכרת, 6.4 אחוזים, בשכר הריאלי, בהמשך לירידתו אשתקד, של גידול האבטלה ושל התגברות ההערכה כי היציאה מהמיתון מתמהמהת. היצוא (ללא יהלומים) גדל השנה ב-2.3 אחוזים, לאחר ירידה בשנתיים הקודמות. לגידולו תרמו התאוששות מסוימת בסחר העולמי והפיחות הריאלי ששרר בעיקר בשנה הקודמת.

רמת המלאים ירדה השנה לעומת השנה הקודמת. הירידה הקיפה הן את המלאים בענפי התעשייה והמסחר והן זה של חברות ההזנק³. ירידת המלאים נבעה, בין השאר, מהתמשכות המיתון, שהניעה פירמות למכור את מלאיהן – לעת עתה בלי להגדיל משמעותית את הייצור. להצטמצמות המלאים תרמה כנראה גם עליית הריבית הריאלית הקצרה, שייקרה העלות היחסית של החזקת מלאים.

הממשלה שמרה השנה על משמעת תקציבית בכל הקשור לצד ההוצאות; בצד ההכנסות בוצעו שינויים סטטוטוריים בשני הכיוונים, שהסתכמו בעלייה מסוימת של שיעור המס. אף על פי כן היו ההכנסות נמוכות במידה ניכרת ממה שהונח בבסיס התקציב, וכך גדל הגירעון. ביטוי לריסון בצד ההוצאות ביחס לשנת 2002 ניתן למצוא בקצב הגידול של הצריכה הציבורית מ-5.7 אחוזים בשנת 2002 לירידה של 0.1 אחוז ב-2003. ההאטה הקיפה הן את הצריכה הביטחונית, והן את הצריכה האזרחית, שגדלה השנה ב-0.3 אחוז בלבד, לעומת 3.3 אחוזים בשנה הקודמת. הקיצוצים בתקציב הממשלה הביאו לירידת משקל ההוצאה הציבורית בתוצר בכחצי נקודת אחוז, לאחר גידול של כ-4 נקודות אחוז בשנתיים הקודמות. הקיצוץ בתקציב הממשלה התבטא בסעיפי הקניות ותשלומי השכר, ובלט בתשלומי ההעברה, שקטנו בחצי נקודת אחוז, בעיקר בגלל שינויי החקיקה, שהביאו להקטנת קצבאות הביטוח הלאומי, ובפרט של דמי האבטלה. בדומה לאשתקד נאלצה הממשלה גם השנה להפעיל תכנית חירום כלכלית, "תכנית ההבראה לכלכלת ישראל", כי הגירעון האמיר הרבה מעבר ליעד של שלושה אחוזי תוצר, שאותו היא קבעה אשתקד. גם לאחר אימוץ הצעדים מרסני ההוצאות שבתכנית יהיה הגירעון השנה גבוה באופן ניכר מזה שבתחזית המקורית, ומשקל החוב הממשלתי בתוצר יגדל ל-105 אחוזים, לעומת 102.2 אחוזים בסוף השנה הקודמת. גירעון הממשלה הרחבה צפוי להגיע השנה ל-6.3 אחוזי תוצר, ולפיכך יגדל משקל החוב הציבורי בתוצר מ-105.2 אחוזים בסוף 2002 לכ-108 אחוזי תוצר השנה. במסגרת תכניתה הכלכלית אימצה הממשלה השנה גם שינויים

³ תמונה דומה מתקבלת גם בהסתכלות רב-שנתית על היחס שבין השינוי במלאי לתוצר העסקי.

מרחיקי לכת, בעלי השפעה ארוכת טווח על הוצאותיה ועל גירעונה, בכללן: רפורמה בקצבאות הביטוח הלאומי ובקרנות הפנסיה, בלימת גידולה של התעסוקה בשירות הציבורי והאצת הרפורמה במס ההכנסה. השנה ננקטו מספר צעדים בתחום המיסוי הישיר והעקיף, שתוקפם עד סוף 2003: מחד, החזרת התקרה של תשלומי הביטוח הלאומי ומס הבריאות, ומאידך, הארכת התוקף של העלאת שיעור המע"מ ל-18 אחוזים. בנוסף הוחלט גם על האצת ההפחתה של שיעורי מס ההכנסה במסגרת הרפורמה בתחום זה. יצויין כי, שיעור המס הסטטוטורי עלה (במצטבר) בשנתיים האחרונות בכ-0.7 אחוזי תוצר, התפתחות שעלולה להקשות על היכולת לחזור לצמיחה בת-קיימא.

שיעור האבטלה המשיך לעלות – מ-10.3 אחוזים מכוח העבודה האזרחי בשנת 2002 ל-10.7 אחוזים השנה (279 אלף מובטלים). זאת בד בבד עם העלייה של שיעור ההשתתפות בכוח העבודה, שהאיצה את גידולו של כוח העבודה, כך ששיעור התעסוקה נותר ללא שינוי. השנה, בניגוד לאשתקד, הקיפה ההצטמצמות של תשומת העבודה את שני המגזרים – המגזר העסקי (ירידה של 0.6 אחוז) והשירותים הציבוריים (0.7 אחוז). בשניהם צומצמה תשומת העבודה על ידי הפחתת מספרן של שעות העבודה למועסק, בעוד שמספר המועסקים עלה מעט, בכאחוז וחצי. צמצום זה של מספר השעות הוא תגובה צפויה של המעסיקים בתקופה של אי-וודאות לגבי אורך המיתון. המיתון המתמשך בשוק העבודה התבטא לא רק בהאטת הקצב של קליטת עובדים חדשים, בפיטורי עובדים ובצמצום של מספר השעות למועסק, אלא גם בהתארכות משך הזמן של חיפוש עבודה (עומק האבטלה). המדיניות הממשלתית פעלה השנה למיתון גידולה של התעסוקה במגזר הציבורי, הן על ידי הגבלת האפשרות לקבלת עובדים חדשים והן על ידי שינויים בתנאי הפנסיה, שהביאו להאצת קצב הפרישה. אשר להרכב המועסקים – לראשונה ירד במידה ניכרת מספר העובדים הזרים, לצד עלייה מתונה של מספר עובדי השטחים וגידול של כ-2 אחוזים במספר המועסקים הישראליים. הצטמצמות מספרם של העובדים הזרים נבעה מתחילת יישומן של החלטות הממשלה שהתקבלו עוד בשנת 2002; בדבר צמצום מספר ההיתרים להעסקת עובדים זרים, הגברת פעולות האכיפה והענישה על העסקת עובדים זרים לא חוקיים, וייקור העסקתם של עובדים אלו. צמצום מספר העובדים הזרים תורם תרומה ניכרת להרחבת התעסוקה של ישראלים, ומעידה על כך תוספת של כ-11,500 מועסקים ישראלים בענף הבנייה, על אף המשך השפל בענף.

השכר הריאלי למשרת שכיר, שירד בשנת 2002 ב-6 אחוזים, המשיך לרדת גם בשבעת החודשים הראשונים של השנה לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בשיעור ניכר של 5.5 אחוזים – 4.9 אחוזים במגזר העסקי ו-6.6 אחוזים בשירותים הציבוריים. ירידת שכר זו שיקפה בעיקרה את הירידה הניכרת של השכר הנומינלי בשיעור של 3.1 אחוזים, בשל המשך המיתון בפעילות והירידה בביקושים. הריסון התקציבי, הניכוי מהשכר "לעידוד הצמיחה" ודחיית תשלומים שונים במסגרת "תכנית ההבראה לכלכלת ישראל" הביאו לירידת השכר במגזר הציבורי.

בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, שהיה בגירעון מאז שנת 1990, נרשם השנה עודף של קרוב למיליארד דולרים. השיפור משקף את עליית היצוא (בכ-2.2 מיליארדי דולרים), בעוד שהיבוא כמעט לא השתנה (עלייה של 0.5 מיליארד דולרים בלבד). ניתוח של החיסכון וההשקעה מלמד כי העודף בחשבון השוטף מבטא ירידה ניכרת של שיעור ההשקעה בתוצר (2 נקודת אחוז) שהייתה גדולה מן מהירידה בחיסכון הלאומי (הציבורי והפרטי). ביצוא הסחורות ניכרה השנה מגמת התאוששות, לאחר ירידה חדה בשנתיים הקודמות. התפתחות זו ביטאה יציבות ביצוא הענפים המתקדמים, לנוכח אי-התאוששות משמעותית בביקושים העולמיים למוצרים עתירי טכנולוגיה עילית, ועלייה ביצוא הענפים המעורבים והמסורתיים, שתורם לה הפיחות הריאלי הניכר, שהחל ב-2002, ונשמר השנה. יצוא השירותים (בדולרים שוטפים) עלה

בכ-4.4 אחוזים ביחס לשנה הקודמת, אך רמתו הייתה נמוכה בכ-25 אחוזים מאשר בשנת 2000. רמה נמוכה זו ביטאה את המשך המשבר העמוק בתיירות ואת הירידות ביצוא של שירותי תוכנה ומו"פ (אמנם בקצב איטי יותר מאשר בשנתיים הקודמות). המשך המיתון במשק התבטא כאמור ביציבות של יבוא הסחורות ויבוא השירותים כאחד. אשר לתנועות ההון – ההשקעות של תושבי חוץ במשק, ישירות ובתיק ניירות הערך, הסתכמו בשמונת החודשים הראשונים של השנה ב-2.5 מיליארדי דולרים, ואילו השקעות תושבי ישראל בחו"ל באותה תקופה הסתכמו ב-0.3 מיליארד בלבד. אישור הערבויות על ידי ממשלת ארה"ב חיזק את יכולתה של הממשלה לגייס הון בחו"ל – ומנע את הצורך לגייס הון בשוק המקומי לשם פירעון חובות בחו"ל.

מדד המחירים לצרכן ירד במשך תשעת החודשים הראשונים של השנה בשיעור של אחוז וחצי, והוא צפוי במשך השנה להגיע לשיעור הנמוך מהגבול התחתון של יעד יציבות המחירים (1 אחוז). ירידת המחירים בשנת 2003, נבעה מהייסוף המשמעותי בשער החליפין של השקל במשך השנה, שתורם למדד בטווח הקצר, במישורין דרך סעיף הדיור ובעקיפין דרך השפעתו על מחירי מוצרים אחרים. בתנאי הרקע של ההתפתחויות המוניטריות ב-2003 בולט השוני בין שלושת החודשים הראשונים של השנה לבין המשכה: החודשים הראשונים אופיינו בסביבה כלכלית של אי-וודאות משמעותית, על רקע הציפייה לפתיחת המלחמה בעיראק, הבחירות ובעקבותיהן כינון ממשלה חדשה, שמידת מחויבותה לשמירת הגירעון לא הייתה עדיין ברורה. במאוס, עם פרסום התכנית הכלכלית של הממשלה, אישור לקבלת הערבויות מארה"ב והרגיעה הביטחונית הזמנית, ובהמשך, עם הסיום המהיר של המלחמה בעיראק, פחתה אי-הוודאות בשווקים כפי שהתבטא באינדיקטורים המרכזיים – הציפיות לאינפלציה, עקומי התשואות ופרמיית הסיכון של המשק. המדיניות המוניטרית של בנק ישראל הגיבה בהתאם: ברביע הראשון הושארה הריבית ברמה גבוהה יחסית, ואילו לאחר מכן, עם ההתבהרות בסביבה הכלכלית וירידת פרמיית הסיכון, הוריד בנק ישראל את הריבית בשיעורים הולכים וגדלים. בהנחה כי הייסוף לא יימשך, ואף צפוי פחות מתון, אמור שיעור האינפלציה ב-12 החודשים הבאים לחזור אל תחום היעד של יציבות מחירים (1 עד 3 אחוזים).

מדד המניות הכללי עלה מראשית השנה עד סוף ספטמבר בכ-37 אחוזים. שיעור זה ביטא מגמת עלייה מתמשכת מפברואר עד יולי 2003, לאחר מגמת ירידה ב-2002 ובתחילת 2003. עליית השערים בבורסה המקומית תאמה את המגמה ששררה בשוק המניות בארה"ב, ועמדה בניגוד למיתון המתמשך בפעילות המקומית. מחזורי העסקאות גדלו מכ-170 מיליוני ש"ח בממוצע ליום בתחילת השנה לכ-500 מיליונים באמצעה, והצטמצמו לכ-250 מיליונים בהמשכה. השנה מסתמנת גם התאוששות איטית בהשקעות של קרנות ההון-סיכון בענפי ה-ICT⁴, וזאת לאחר ירידות מתמשכות בהשקעות אלו מאז שלהי שנת 2000.

2. הצריכה הפרטית וההשקעה המקומית הגולמית

הצריכה הפרטית גדלה בשנת 2003 בשיעור ריאלי של 1.1 אחוזים (ירידה של 0.6 אחוז לנפש). ירידה חדה במיוחד, ב-4.8 אחוזים, הייתה ברכישת מוצרים בני קיימא לנפש, בהמשך לירידה של כ-10.6 אחוזים אשתקד. ירידתה של הצריכה הפרטית משקפת את המשך הירידה הניכרת של השכר, זו השנה השנייה ברציפות, את העלייה המתמשכת של שיעור האבטלה ואת הכרת הציבור כי הגורמים למיתון בפעילות אינם עומדים לחלוף בקרוב, ולפיכך היציאה מהמיתון תהיה הדרגתית וממושכת. לירידת הצריכה החל מהמחצית

⁴Information Communication Technology

השנייה של השנה תרם גם הקיצוץ החד בקצבאות הביטוח הלאומי. כנגד זאת אפשר שהפחתת שיעורי מס ההכנסה, במסגרת הרפורמה בתחום זה, קיזזה חלק מן ההשפעות המקטינות את הצריכה.

ההשקעה המקומית הגולמית ירדה השנה בשיעור חד של 11.4 אחוזים, בהמשך לירידה של 12.4 אחוזים אשתקד. סך ההשקעה המקומית בניכוי הירידה במלאים (ההשקעה בנכסים קבועים) ירדה השנה ב-2.7 אחוזים, בהמשך לירידה של 9.2 אחוזים בשנת 2002. ירידה זו שיקפה בין היתר ירידה בהשקעה למבנים, ב-4.5 אחוזים, על רקע המשך השפל בענף הבנייה. ירידות ניכרות נרשמו גם בהשקעה בתחבורה ובאניות ומטוסים. כנגד זאת גדלו ההשקעות במכונות וציוד (3.4 אחוזים), אך גידולן התרכז רק בשני ענפים – חשמל וחציבה וכרייה. ייתכן גם שהייסוף במהלך השנה הגדיל את הכדאיות של רכישת ציוד מיובא. ההשקעה בענפי המשק ללא אניות ומטוסים ירדה השנה ב-1.6 אחוזים, לאחר ירידה של 7.3 אחוזים בשנת 2002.

בהשקעה בדיור נרשמה ירידה מתונה (1.2 אחוז), לאחר מספר שנים של ירידות חדות. בלימת הירידה של ההשקעה בדיור מבטאת התייצבות בהתחלות הבנייה, לנוכח רמתן הנמוכה אשתקד. נראה גם כי הריבית הריאלית הגבוהה יחסית על המשכנתאות, במיוחד בתחילת השנה, הקשתה על התאוששות הביקושים בענף. ההאטה הקיפה גם את ההשקעה בנכסים לא-מוחשיים (תוכנות), וזו ירדה באחוז אחד, בהמשך לירידה של 2.8 אחוזים אשתקד. לירידה בהשקעה השנה שני הסברים עיקריים: (1) המשך אי-הוודאות הביטחונית והכלכלית – בעקבות האירועים האלימים בארץ וההאטה הכלל-עולמית; (2) הרמה הגבוהה יחסית של הריבית הריאלית לזמן ארוך (בתחילת השנה), הפועלת לצמצום ההשקעה ושל הריבית הריאלית לטווח קצר, המניעה פירמות לדחות השקעות. בהקשר זה ערכנו סימולציה מעודכנת של השפעת הריבית הריאלית לטווח קצר על ההשקעה במגזר העסקי⁵, ומצאנו כי מתוך ירידה בת כ-3.5 אחוזים של ההשקעה הגולמית במגזר העסקי, כ-0.6 אחוז, נבע מעליית הריבית הריאלית של הטווח הקצר.

3. ההתפתחויות הפיסקליות

גם במהלך השנה הנוכחית, כמו ב-2002, נאלצה הממשלה, כאמור, לאמץ תכנית כלכלית כי הגירעון האמיר הרבה מעבר ליעד של שלושה אחוזי תוצר, שקבעה אשתקד. הסיבה לגידול זה של הגירעון היא שההכנסות בפועל (ממסים וממקורות אחרים) לא גדלו בקצב המהיר שנחזה בעת הכנת התקציב, בעוד שההוצאות גדלו בהתאם לתקציב. התכנית כוללת שינויים ניכרים בקצבאות הביטוח הלאומי ובקרנות הפנסיה, הקפאה נומינלית (המעוגנת בהחלטת ממשלה) של חלק מתקציבי המשרדים בשנים הבאות, בלימת גידולה של התעסוקה בשירות הציבורי, הפחתה זמנית של השכר במגזר הציבורי והאצת יישומה של הרפורמה במס ההכנסה – צעד שיכול לתרום להגברת התחרותיות של המשק הישראלי, אם ילווה בהפחתה מקבילה של ההוצאות.

התכנית הכלכלית הציבה את מסלול הגירעון הצפוי על רמה נמוכה משמעותית מזו שקדמה לה – אולם הוא צפוי להיות גבוה במידה ניכרת מאשר לפי התחזית המקורית וגבוה בכשני אחוזי תוצר מאשר אשתקד (על בסיס הגדרות אחידות)⁶; זאת אף שקצב הגידול הריאלי של התוצר תאם את תחזית התקציב,

⁵ י' לביא (1990), "השפעת שערי הריבית על ההשקעה בענפי המשק של הסקטור העסקי במשק הישראלי 1988–1962", רבעון לכלכלה 143. בסימולציה הורחב המדגם לשנת 2003, כאשר הריבית על אשראי שקלי לא צמוד לזמן קצר היא הריבית הרלוונטית במדגם לשנים 1986–2003.

⁶ החל משנת 2003 לא נרשמות השקעות הממשלה ברכבת כהוצאות בתקציב. (להרחבה ראו פרק ב').

והסיוע שהתקבל מממשלת ארצות הברית היה גבוה משמעותית מכפי שתוכנן. גידול הגירעון הממשלתי השנה יגדיל את משקל החוב הממשלתי בתוצר בסוף השנה ל-105 אחוזים, לעומת 102.2 אחוזים בסוף 2002. גם גירעון הממשלה הרחבה צפוי לגדול השנה בשיעור ניכר, ל-6.3 אחוזי תוצר, וכתוצאה מכך צפוי משקל החוב הציבורי בתוצר לגדול מ-105.2 אחוזים בסוף 2002 לכ-108 אחוזי תוצר בסוף 2003. התכנית הכלכלית מנעה את גידול הגירעון הממשלתי לרמה של יותר מ-7 אחוזי תוצר שהייתה צפויה לפני יישומה של התוכנית, ולא עוד אלא שחלק מהצעדים צפויים לתרום להפחתת הוצאות הממשלה והגירעון גם בשנים הבאות, אם הממשלה תתמיד ביישומם.

הקיצוצים בתקציב הממשלה הביאו לירידת משקלה של ההוצאה הציבורית בתוצר בכחצי נקודת אחוז, אחרי גידול של כ-4 נקודות אחוז בשנתיים הקודמות. משקל הצריכה הציבורית בתוצר ירד ביותר מחצי נקודת אחוז, בעיקר בשל התפתחות השכר לשעת עבודה, שירד נומינלית בכ-4 אחוזים, אך גם עקב בלימת גידולה המהיר של התעסוקה במגזר הציבורי; מספר שעות העבודה במגזר זה ירד השנה ב-0.3 אחוז, לעומת גידול ממוצע של כ-3 אחוזים בשנתיים הקודמות. משקלה של הצריכה הביטחונית בתוצר ירד השנה, בעיקר בשל ירידת היבוא הביטחוני והשכר. משקלם של תשלומי ההעברה בתוצר הצטמצם אף הוא השנה בכחצי נקודת אחוז, בעיקר בשל שינויי החקיקה, שהקטינו את קצבאות הביטוח הלאומי. בפרט בולטת ירידה ריאלית של כ-37 אחוזים (יותר ממיליארד ש"ח) בתשלום דמי האבטלה, עקב הקשחת התנאים לקבלתם. לעומת זאת חלה עליה ניכרת – כמעט בנקודת אחוז – בתשלומי הריבית של הסקטור הציבורי.

נטל המס ירד השנה, בעיקר בשל ירידה חדה בגביית מס ההכנסה, ששיקפה את השפעות המיתון במשק וכן, במידה פחותה – את השפעות הרפורמה במס. ירדו גם המסים העקיפים, בעיקר עקב ירידה חדה ביבוא מוצרי צריכה במחצית הראשונה של השנה. גם גביית מס הערך המוסף ירדה השנה, וזאת למרות העלאת שיעורו באמצע 2002, שהשפעתה המלאה באה לידי ביטוי בשנת 2003. הגבייה של המוסד לביטוח לאומי גדלה השנה עקב העלאת דמי הביטוח הלאומי על המעסיקים באמצע 2002, ובשל ביטול תקרות הגבייה. עם זאת, חידושן של תקרות אלה בקיץ 2003 הביא לירידה בגבייה החל מאוגוסט 2003. בסה"כ עלה שיעור המס הסטטוטורי בשנתיים האחרונות ב-0.7 אחוז תוצר, התפתחות אשר עלולה להקשות על יכולת המשק לחזור לצמיחה בת-קיימא גם לכשיחלפו הזעזועים השלילים מבית ומחוץ.

4. שוק העבודה

המיתון המתמשך השורר במשק הביא להעמקת הרפיון בשוק העבודה: שיעור האבטלה המשיך לעלות גם השנה והגיע ל-10.7 אחוזים בממוצע שנתי, תוך עלייה ניכרת במספרם ובחלקם של המובטלים המתקשים למצוא עבודה תקופה ארוכה; תשומת העבודה במגזר העסקי הצטמצמה ב-0.6 אחוז, והשכר למשרת שכיר ירד זו השנה השנייה – הן השכר הריאלי והן השכר הנומינלי. ההתאמה של שוק העבודה למצב המשק הקיפה את שני המגזרים – העסקי והציבורי אך בניגוד לעבר, עוצמת ההתאמה במגזר הציבורי הייתה חזקה יותר. הרפיון בשוק העבודה התבטא גם באי שקט תעשייתי ביחסי העבודה במגזר הציבורי.

שיעור ההשתתפות בכוח העבודה האזרחי עלה השנה ל-54.3 אחוזים; זאת, בין השאר, עקב המשך המגמה ארוכת הטווח של עליית שיעור השתתפותן של הנשים והצורך בהכנסה נוספת – עקב התמשכות המיתון, ירידת השכר וצמצום התמיכות. גידולו של שיעור ההשתתפות מסביר כמעט את כל העלייה של שיעור האבטלה השנה, ואכן שיעור התעסוקה, המוגדר כשיעור המועסקים באוכלוסייה בגיל העבודה (גיל 15 ומעלה), נשאר יציב ברמה של 48.5 אחוזים.

השנה, בניגוד לאשתקד, הקיפה ההצטמצמות של תשומת העבודה (כולל עובדי שטחים ועובדים זרים) את שני המגזרים: המגזר העסקי (ב-0.6 אחוז) והשירותים הציבוריים (ב-0.7 אחוז). בשני המגזרים צומצמה תשומת העבודה על ידי צמצום מספר שעות העבודה למועסק, בעוד שמספר המועסקים אף עלה, אמנם בשיעור מתון של כאחוז וחצי. התרחבות התעסוקה במגזר העסקי באה לאחר ירידות בשנתיים הקודמות, ואילו בשירותים הציבוריים קדמו לה שנתיים של הרחבה ניכרת בתעסוקה (מעבר לגידולו של כוח העבודה האזרחי), שכן מגזר זה נהג להרחיב את התעסוקה בו בשיעור ניכר בתקופות של ביקוש מועט לעבודה וגידול האבטלה במגזר העסקי. המדיניות של קיצוץ הוצאות הממשלה הביאה השנה להפסקת נהג זה – על ידי הגבלת קליטתם של עובדים חדשים ושינויים בפנסיה, שהביאו להאצת קצב הפרישה לגמלאות. השינויים בתעסוקה בענפי המשק השונים, בתוך המגזר העסקי והשירותים הציבוריים, לא היו אחידים: בשירותים הציבוריים ירדה התעסוקה במינהל הציבורי לצד הרחבת התעסוקה בחינוך ובבריאות, ובמגזר העסקי הצטמצמה במידה ניכרת תשומת העבודה בתעשייה ובבנייה, לעומת התרחבותה בבנקאות ובביטוח ובשירותים העסקיים.

אשר להרכב המועסקים במגזר העסקי – מספר העובדים הזרים ירד ניכרת (בכ-30 אלף) לצד עלייה במספר עובדי השטחים (ב-2.5 אלף) וגידול של כ-30 אלף במספר המועסקים הישראלים (כ-2 אחוזים). התפתחויות אלו הושפעו במידה רבה מצעדים שנקטה הממשלה, משלהי 2002, במטרה לצמצם את מספר העובדים הזרים בארץ⁷ – ביניהם: צמצום מספר ההיתרים להעסקת עובדים זרים, הגברת פעולות האכיפה והענישה וייקור עלות העסקתם של עובדים זרים (השתת הטל מעסיקים של 8 אחוזים)⁸. נראה שצמצום מספרם של העובדים הזרים היה מן הגורמים שתורמו להרחבת התעסוקה של ישראלים השנה. כך, למשל, בולט הגידול הניכר של תעסוקת ישראלים בבינוי, ענף שצמצם את פעילותו השנה. מספר המועסקים הישראלים בענף זה גדל ב-11.5 אלף, תוספת המסבירה כ-40 אחוזים מגידולו של מספר המועסקים הישראלים במגזר העסקי כולו. החלפת עובדים זרים בישראלים ניכרת גם בענף השירותים למשק הבית.

הפעילות הממותנת במשק השפיעה גם על התפתחות השכר. השכר הריאלי למשרת שכיר, שירד בשנה הקודמת ב-6 אחוזים, המשיך לרדת גם בשבעת החודשים הראשונים של השנה, ב-5.5 אחוזים – 4.9 אחוזים במגזר העסקי ואף יותר, 6.6 אחוזים, בשירותים הציבוריים. (בכך הצטמצם הפער שנוצר במהלך 2002 בין שני המגזרים בשיעור שחיקת השכר⁹). ירידת השכר משקפת את ירידת השכר הנומינלי ב-3.1 אחוזים ואת עליית המחירים (ביחס לתקופה המקבילה אשתקד). במגזר העסקי ירד השכר הנומינלי זו השנה השנייה, אך השנה היה קצב הירידה מהיר יותר, והיא לוותה בעלייה קלה של פריון העבודה. ירידת השכר הקיפה את כל הענפים, ובניגוד לעבר, היא לא נבעה משינוי בהרכב הענפי. ירידות שכר בולטות נרשמו בענפי הבינוי, הבנקאות והביטוח והשירותים העסקיים. בבינוי שיקפה ירידת השכר בעיקר את המיתון בענף, וכן את הירידה בשכר הזרים (הנקוב בדולרים) – תוצאת הייסוף בשער החליפין והירידה בשכר הממוצע של הישראלים, עקב הצטרפות עובדים חדשים לענף הבנייה, ששכרם נמוך יחסית. בענפי הבנקאות והשירותים העסקיים מוסבר חלק מהירידה בשינוי הרכב המועסקים – הצטרפות מועסקים חדשים אשר שכרם נמוך משל הוותיקים שפרשו.

⁷ צעד נוסף שהיה אמור להגדיל את השתלבותם של ישראלים בתעסוקה הוא יישום המלצות "ועדת תמיר", אך עד כה הן טרם יושמו.

⁸ גם לאחר הגדלת הטל זה, עלות העסקתו של עובד זר היא כ-65 אחוזים מעלות העסקתו של עובד ישראלי "בעל כחול".

⁹ בשל השינויים במערכת המס שנכנסו לתוקף במהלך השנה ירד השכר הריאלי הנקי בשיעורים מתונים יותר.

במגזר הציבורי נבעה ירידת השכר מהמצב הכלכלי ומהצורך בריסון תקציבי. בין הצעדים שננקטו: תשלום דמי ההבראה בהיקף כולל של כמיליארד ש"ח נדחה מיוני השנה לינואר 2004; החל מהמחצית השנייה של 2003 קוצץ השכר במסגרת "התכנית להבראת כלכלת ישראל", ותשלום "מענק היובל", בסך כ- 200 מיליוני ש"ח, נדחה מספטמבר השנה לשנה הבאה.

5. מאזן התשלומים

השנה, לראשונה מאז 1990, לא נרשם גירעון בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, אלא עודף של קרוב למיליארד דולרים. זוהי תוצאה של המשך המיתון במשק, שמנע עליה ביבוא (במונחים ראליים נרשמה אף ירידה ביבוא), ושל עלייה קלה ביצוא. מנקודת המבט של החיסכון וההשקעה המעבר מגירעון לעודף בחשבון השוטף מבטא ירידה של ההשקעות במשק, הכוללת ירידה של משקל ההשקעה בתוצר ב-2 אחוזי תוצר שהייתה גדולה מן הירידה בחסכון הלאומי (הציבורי והפרטי). בתחום תנועות ההון: השקעות תושבי חוץ במשק – ישירות ובתיק ניירות הערך – הסתכמו בשמונת החודשים הראשונים של השנה ב-2.5 מיליארדי דולרים, ואילו השקעות תושבי ישראל בחו"ל הסתכמו באותה התקופה ב-0.3 מיליארד בלבד. אישור ה"ערבויות" על ידי ממשלת ארה"ב הגדיל את יכולתה של הממשלה לגייס ההון בחו"ל, וכך מנע את הצורך לגייס הון בשוק המקומי לצורך פירעון חובות בחו"ל. יצויין כי הערבויות ישמשו גם, חלקית, למימון הגירעון המקומי. במחצית הראשונה של שנת 2003 נשמר הפיחות הריאלי שנרשם בשנת 2002, בהיקף של 7 עד 10 אחוזים. התפתחות זו, המבטאת את מכלול ההתפתחויות המקרו-כלכליות במשק, תרמה לסגירת הגירעון בחשבון השוטף.

ביצוא הסחורות החלה השנה התאוששות, לאחר ירידה חדה בשנים 2001 ו-2002. התפתחות זו ביטאה יציבות ביצוא הענפים המתקדמים, הנמשכת מזה כשנתיים, ועלייה ביצוא הענפים המעורבים והמסורתיים. לעליית היצוא תרמה היציבות בשער החליפין הריאלי, לאחר הפיחות החד של 2002. אולם הקצב האיטי של צמיחת הסחר העולמי (המהווה מדד לביקושים העולמיים ובהם הביקושים למוצרי יצוא ישראליים) – 2.9 אחוזים בשנת 2003 – הקשה על צמיחת היצוא. יצוא הענפים המתקדמים, שבמחצית השנייה של שנות התשעים תרם כשלושה רבעים משיעור צמיחת היצוא, המשיך לדשדש, בגלל המשך ההאטה בביקושים העולמיים למוצרי הענפים האלה.

יצוא השירותים הסתכם בשנת 2003 בעלייה של כ-4.4 אחוזים ביחס להיקפו בשנת 2002. רמתו נפלה בכ-25 אחוזים מזו של שנת 2000, והיא ביטאה את המשבר העמוק בתיירות וביצוא של שירותי תוכנה ומו"פ. ביצוא שירותי התיירות נרשמה השנה ירידה של כ-130 מיליוני דולרים, שמקורה בירידה של מספר העובדים הזרים במשק¹⁰. מספר הלינות של תיירים בבתי מלון עלה השנה ביותר מ-15 אחוזים, אך הן היוו כ-30 אחוזים בלבד מרמתן בשנת 2000. היצוא של שירותי תוכנה ומו"פ המשיך לרדת גם השנה (על פי נתונים למחצית הראשונה), אמנם בקצב נמוך יותר מאשר בשנתיים הקודמות.

יבוא הסחורות (בדולרים שוטפים) עלה נומינלית השנה ב-1.7 אחוזים בלבד, תוך ירידה ראלית בו של 3.6 אחוזים. על פי נתוני שמונת החודשים הראשונים של השנה ירדו יבוא מוצרי ההשקעה ויבוא מוצרי הצריכה ב-8 אחוזים, והיבוא של מוצרים בני קיימא ירד ב-12 אחוזים. ירידות אלה, בהמשך לירידות משמעותיות בשנת 2002, ביטאו את עומק המיתון השורר במשק ואת התחושה בדבר התמדתו. לעומת זאת יבוא התשומות לייצור, המשמש לייצור שוטף, עלה בשמונת החודשים הראשונים של השנה ב-4 אחוזים. ביבוא השירותים נשמרה השנה יציבות.

¹⁰ ההוצאות המקומיות של העובדים הזרים נרשמות במאזן התשלומים כהכנסה מתיירות.

תנאי הסחר של ישראל, המוגדרים כיחס שבין מחירי היצוא למחירי היבוא (ללא יהלומים, אניות ומטוסים), הורעו במחצית הראשונה של השנה ב-1.5 אחוזים, תוצאת עלייה של מחירי היבוא ב-3.8 אחוזים ובמחירי היצוא ב-2.3 אחוזים בלבד. לנוכח הגירעון המסחרי הגדול (ללא יהלומים) של ישראל מול אירופה¹¹ לעומת איזון מול ארה"ב משפיעים שערי החליפין הצולבים על תנאי הסחר של ישראל. לפי בדיקה שנערכה במחלקת המחקר לגבי הקשר בין שער האירו-דולר לתנאי הסחר של ישראל, התחזקות האירו ביחס לדולר במחצית הראשונה של 2003 ביותר מ-11 אחוזים ביחס למחצית שקדמה לה תרמה בין 1.7 ל-1.9 נקודות אחוז להרעה בתנאי הסחר.

הגירעון בחשבון גורמי הייצור (הון ועבודה) פחת בשנת 2003 בקרוב ל-400 מיליוני דולרים. הירידה מוסברת בירידה של מספר הפועלים הזרים במשק, שהקטינה את העלות של יבוא שירותי עבודה מחו"ל בכ-600 מיליוני דולרים.

פרמיית הסיכון של ישראל, הנמדדת כפער שבין התשואה הנדרשת על איגרות חוב דולריות של ממשלת ישראל הנסחרות בארה"ב לתשואה על איגרות חוב בעלות טווח-לפדיון דומה של ממשלת ארה"ב, הלכה וירדה מתחילת דצמבר 2002 עד לרביעי השלישי של 2003. מגמה זו התבססה בעיקר על מגמה עולמית של ירידה בפרמיית הסיכון על נכסים מסוכנים. בחודש יוני, על רקע ההסכמה למתן ערבויות על ידי ממשלת ארה"ב והירידה בפרמיית הסיכון, הנפיקה הממשלה בחו"ל איגרות חוב "חופשיות"¹² לעשר שנים בסכום של 750 מיליוני דולרים בעלות של 153 נקודות בסיס מעל זו של איגרות חוב מקבילות של ארה"ב. בספטמבר ניצלה הממשלה את מנת הערבויות הראשונה וגייסה 1.6 מיליארדי דולרים, ועד סוף השנה היא צפויה לגייס עד 1.4 מיליארדי דולרים באיגרות חוב המגובות בערבות ממשלת ארה"ב. גיוסים אלה הם מעבר לנדרש למיחזור החוב ולתשלומי הריבית במט"ח של הממשלה, ולכן צפוי כי הם יתרמו לגידולן של יתרות מטבע החוץ, ולמימון חלק מהגירעון המקומי.

השקעות תושבי חוץ במשק, ישירות ובתיק ניירות הערך, הסתכמו בשמונת החודשים הראשונים של השנה בכ-2.5 מיליארדי דולרים, לעומת כ-2 מיליארדים בתקופה המקבילה אשתקד. סך ההשקעות של תושבי חוץ במשק עדיין נמוך משמעותית מרמתן לפני המשבר העולמי בענפים המתקדמים והאינתיפאדה. ההשקעות הישירות, שהן ריכוזיות מאוד, הסתכמו בשמונת החודשים הראשונים של השנה ב-2.7 מיליארדי דולרים, ולעומתן נרשם מימוש בסך 0.2 מיליארד של השקעות בתיק ניירות הערך¹³. השקעות תושבי ישראל בחו"ל, ישירות ובתיק ניירות הערך, הסתכמו בשמונת החודשים הראשונים של השנה ב-0.3 מיליארד דולרים, לעומת קרוב ל-3 מיליארד בתקופה המקבילה אשתקד.

ביוני 2002 הודיע בנק ישראל על ביטול של חובת הנזילות המשנית על פיקדונות במטבע חוץ – תהליך הדרגתי שנמשך 10 חודשים. ביטול חובת הנזילות הביא להקטנת פיקדונות החובה של הבנקים בבנק ישראל והעברת כספים לחו"ל – כמיליארד דולרים במחצית השנייה של 2002 וכמיליארד נוסף במחצית הראשונה של 2003. סכומים אלה נרשמים במאזן התשלומים כיצוא הון של מערכת הבנקאות, למרות אופיין הטכני של ההעברות.

¹¹ בשנת 2002 הסתכם הגירעון המסחרי מול האיחוד האירופי בקרוב לחמישה מיליארדי דולרים.

¹² ללא ערבות ממשלת ארה"ב.

¹³ כמיליארד דולרים מההשקעה הישירה הם למעשה עיסקה בין תושבי חוץ – רכישת מניות על ידי משקיע יחיד ממשקיעים פיננסיים. עיסקה זו לא השפיעה על סך ההשקעות של תושבי חוץ, ישירות ובתיק ניירות הערך, אלא על התפלגותן בין שני הסוגים.

עודף הנכסים של המשק במכשירי חוב (החוב החיצוני השלילי) המשיך לגדול במחצית הראשונה של השנה והגיע לכ-7 מיליארדי דולרים. התפתחות זו שיקפה בין היתר עודף בחשבון השוטף ועודף השקעות של תושבי חוץ במשק על ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל. קרוב ל-80 אחוזים מנכסי החוב של המשק, כ-56 מיליארדי דולרים, הם לטווח קצר – לעומת כ-40 אחוזים מההתחייבויות, כ-28 מיליארדים. למרות נתונים אלה, המצביעים לכאורה על חוסן פיננסי, מערכת הבנקאות עדיין פגיעה, בגלל עודף התחייבויות לטווח קצר של יותר משישה מיליארדי דולרים.

6. המחירים והמדיניות המוניטרית

מטרתה של המדיניות המוניטרית ב-2003 הייתה לחזור לתחום של יציבות המחירים ולתמוך ביציבות הפיננסית שהושגה לאחר ההעלאות החדות של הריבית באמצע 2002, ולהשיג את יעד יציבות המחירים; זאת באמצעות ריבית נמוכה ככל האפשר, כדי לסייע להתאוששות הפעילות במשק. ירידה מסוימת של אי-הוודאות לגבי תנאי הרקע של המשק, ברביע השני של השנה, שמעיד עליה שיפור באינדיקטורים לאינפלציה הצפויה, איפשרה הורדת ריבית מצטברת של 3.5 נקודות אחוז בעשרת החודשים הראשונים של השנה.

שיעור עליית המחירים ב-2003 צפוי להיות נמוך מהגבול התחתון של יעד יציבות המחירים (אחוז אחד). זאת בעיקר כתוצאה מהייסוף המשמעותי והחריג בשער החליפין של השקל במשך השנה, שתמך בקצב עליית מחירים נמוך מזה של שיווי המשקל ארוך הטווח. בהנחה כי הייסוף לא יימשך, ואף צפוי פחות מתון, אמור שיעור האינפלציה ב-12 החודשים הבאים לחזור אל תחום היעד של יציבות מחירים (1 עד 3 אחוזים).

למרות הסטייה כלפי מטה מיעד יציבות המחירים במהלך 2003, לא היה מקום להורדה מהירה יותר של הריבית, שכן זו הייתה מתבטאת גם בצמצום מהיר של פערי הריביות בין ישראל לחו"ל, ולכן הייתה עלולה לערער את היציבות בשווקים הפיננסיים, וכך לפגוע גם בסיכויי ההתאוששות של הפעילות הריאלית. תוואי הורדת הריבית משקף את מכלול הגורמים שעל המדיניות המוניטרית להביא בחשבון – בהם היותו משק פתוח לתנועות הון ואי-הוודאות המאפיינת את הסביבה הכלכלית בארץ. תוואי הדרגתי של הורדת הריבית מצמצם את הסיכון לערעור יציבות המחירים והיציבות הפיננסית, שעלול לפגוע גם בפעילות הריאלית ובסיכויי התאוששותה.

באוגוסט 2000 קיבלה ממשלה החלטה כי יעד האינפלציה מ-2003 יהיה 1-3 אחוזים לשנה – טווח שהוגדר כיציבות מחירים. הואיל ויעד האינפלציה איננו מוגדר עוד יעד לשנה קלנדרית אלא לכל עת יש מקום להתיר סטיות זמניות ממנו, לשני הכיוונים, לתקופות קצרות. גישה כזו מונעת את הצורך בשינויים חדים בריבית, העשויים לפגוע ביציבות, ומה עוד שיכולתה של המדיניות המוניטרית לקזז השפעות חולפות היא ממילא מוגבלת, שכן השפעתה דרך ערוצי פעולתה השונים מתקבלת בפיגור.

מדד המחירים לצרכן ירד עד ספטמבר 2003 באחוז וחצי. ב-12 החודשים האחרונים ירד המדד ב-1.9 אחוזים, בשלושת החודשים הראשונים של השנה הוא עלה ב-0.8 אחוז, ואילו בהמשך השנה אופיינו רוב החודשים בירידות מחירים, שהסתכמו ב-2.3 אחוזים. התפתחותו של מדד המחירים הושפעה במידה ניכרת מתוואי שער החליפין של השקל. שער החליפין משפיע על מחיריהם של המוצרים הסחירים ובטווח הקצר – על מחירי הדיור; הואיל ומדד מחירי הדיור מהווה כ-20 אחוזים ממדד המחירים לצרכן, שינויים בשער החליפין משפיעים משמעותית על המדד. מדד מחירי הדיור ירד ב-12 החודשים האחרונים ב-6.6 אחוזים ותורם כ-1.5 אחוזים לירידתו של המדד הכללי. בניכוי סעיף זה ירד המדד בשנה האחרונה ב-0.6

אחוז. הפעילות הריאלית הנמוכה המשיכה גם השנה לפעול למיתון המחירים, אולם כיוון שלא חל שינוי משמעותי במחירים לעומת 2002, לא ניתן להסביר בגורם זה את ההאטה בקצב עליית המחירים לעומת השנה הקודמת. (בשנת 2002 עלה מדד המחירים ב-6.5 אחוזים, בעיקר בגלל השפעתו של הפיחות המהיר בשער החליפין במחצית הראשונה של השנה.) מבין סעיפי המדד בולט המשך מגמת הירידה במחירי ההלבשה וההנעלה-ירידה של 7.9 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים. כנגד זאת עלו מחירי המזון ב-1.2 אחוזים.

בתנאי הרקע של ההתפתחויות המוניטריות ב-2003 בולט השוני בין שלושת החודשים הראשונים של השנה לבין המשכה: החודשים הראשונים אופיינו בסביבה כלכלית של אי-וודאות משמעותית, על רקע הציפייה לפתיחת המלחמה בעיראק, הבחירות, ובעקבותיהן כינון ממשלה חדשה, שמידת מחויבותה לשמירת הגירעון לא הייתה ברורה; במאוס, עם פרסום התכנית הכלכלית של הממשלה, אישור לקבלת הערבויות מארה"ב, ובהמשך, עם הסיום המהיר של המלחמה בעיראק, פחתה אי-הוודאות בשווקים, כפי שהתבטא באינדיקטורים המרכזיים – הציפיות לאינפלציה, עקומי התשואות, שער החליפין ופרמיית הסיכון של המשק.

הציפיות לאינפלציה ל-12 החודשים הקרובים, שהתפתחותן מתואמת במידה רבה עם התפתחותו של שער החליפין, עלו בחודשיים הראשונים של 2003 אל מעל לתחום העליון של יעד האינפלציה (3 אחוזים) על רקע הפיחות המהיר של השקל באותה עת. החל ממאוס, במקביל לייסוף השקל, החלו הציפיות להתמתן, ומאז אפריל הן נעות בחלק העליון של תחום יעד האינפלציה. תחזיות החזאים הפרטיים השתנו במשך השנה, בדומה לציפיות הנגזרות משוק ההון. התפתחותן של הציפיות לטווחים הארוכים יותר, הנגזרות משוק ההון, דמתה לזו של הציפיות לשנה: הן התמתנו מרמות של 4 עד 6 אחוזים בראשית השנה עד לכ-3 אחוזים בטווחים עד 3 שנים וכ-3.5-4 אחוזים בטווחים הארוכים יותר באוקטובר – שיעורים שאינם חורגים משמעותית מהגבול העליון של יעד יציבות המחירים ארוך הטווח.

התפתחות זו של הציפיות הארוכות משקפת ירידה של התשואות הנומינליות והריאליות. התשואות הנומינליות בטווחים השונים ירדו מתחילת השנה בכ-3 עד 4 נקודות אחוז. התשואה הריאלית הייתה בתחילת השנה כ-5 אחוזים בטווחים הקצרים (1-3 שנים) וכ-6 אחוזים בטווחים הארוכים יותר. ממאוס השתנה שיפועו של העקום הריאלי: הריביות הקצרות הפכו גבוהות יותר מן הארוכות, ורמתו של העקום החלה לרדת. מיולי העקום כמעט שטוח, ברמה של כ-4.5 עד 5 אחוזים לכל אורכו. בתחילת אוקטובר היה שיעורה של הריבית הריאלית לטווח ארוך נמוך מ-4.5 אחוזים – מתחת לממוצע של השנים האחרונות (להוציא את המחצית הראשונה של שנת 2002).

על רקע החריגה המשמעותית של גירעון הממשלה מיעדו, ייתכן כי הרמה המתונה-יחסית של הריביות הריאליות ושל הציפיות לטווחים ארוכים מלמדת שהציבור תופס את הגירעון כתלוי ברמה הנמוכה של הפעילות, המשפיעה על הכנסות הממשלה, ובמידה פחותה – כגירעון מבני, שיהיה בעייתי גם בטווח הארוך; זאת במיוחד לנוכח ההחלטות על הקיצוצים ארוכי הטווח במסגרת התכנית הכלכלית של הממשלה.

פרמיית הסיכון של המשק, שהייתה יציבה יחסית בתחילת השנה, החלה לרדת במאוס, עם התבהרותם של חלק מגורמי אי-הוודאות ועל רקע מגמת ירידה כללית בפרמיית הסיכון של מדינות מתפתחות. ירידה זו בפרמיית הסיכון הייתה גדולה מהירידה בפער הריביות – שנוצר עוד באמצע השנה הקודמת כדי להבטיח יציבות בשווקים הפיננסיים-דבר שהביא לייסוף השקל. דירוג האשראי של המשק נשמר במשך השנה¹⁴

¹⁴ עד ספטמבר.

למרות החרגה הצפויה של הגירעון מיעדו וההרעה במצב הביטחוני-מדיני בתחילת המחצית השנייה. פעילותם של תושבי חוץ תאמה את התפתחות פרמיית הסיכון והייתה ברוב התקופה הגורם המוביל בהשפעתו על התפתחות שער החליפין. בתחילת השנה רכשו תושבי חוץ מטבע חוץ, ומפברואר (עד יוני), על רקע פערי הריבית בין ישראל לחו"ל, הם רכשו שקלים בהיקף ניכר. תושבי ישראל רכשו מטבע חוץ במשך רוב התקופה.

השוני בין שתי התקופות שתוארו לעיל – מתחילת השנה עד פברואר וממארס ואילך – התבטא במדיניות המוניטרית של בנק ישראל: לאחר העלאות של הריבית באמצע 2002 בשיעור מצטבר של 4.5 אחוזים, לנוכח הפיחות המהיר בשקל, עמדה ריבית בנק ישראל בראשית 2003 ברמה של 9.1 אחוזים; לקראת ינואר 2003 הפחית בנק ישראל את הריבית ב-0.2 נקודות, אולם על רקע אי-הוודאות ששררה בראשית השנה, ובפרט החשש מעלייה בסביבת האינפלציה, השאיר הבנק את הריבית ללא שינוי בחודשים פברואר ומארס.

ההתבהרות בסביבה הכלכלית, שהתבטאה, בין השאר, בירידת הציפיות לאינפלציה, הביאה להערכה כי ניתן להשיג את יעד האינפלציה תוך הורדת הריבית. לפיכך הוריד בנק ישראל את הריבית בשיעורים הולכים וגדלים – בין 0.2 נקודות אחוז באפריל עד ל-0.5 נקודות אחוז ביולי עד ספטמבר. באוקטובר הוריד בנק ישראל את הריבית ב-0.4 נקודות אחוז ובנובמבר עוד ב-0.5 נקודות אחוז עד לרמה (מוצהרת) של 5.6 אחוזים. הריבית הריאלית, המחושבת כריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה, ששיעורה ברוב חודשי המחצית הראשונה של 2003 היה כ-6 עד 7 אחוזים, הגיעה באוקטובר לפחות מ-5 אחוזים, משום שהירידה בציפיות הייתה מתונה מן הירידה בריבית בנק ישראל.

כמות הכסף (M1) עלתה במשך 12 החודשים האחרונים (עד ספטמבר) ב-4.0 אחוזים בלבד, בדומה לקצב התרחבותה בכל המחצית הראשונה של 2003, ובשיעור הנמוך במידה ניכרת מזה שאפיין את 2001 והמחצית הראשונה של 2002 – יותר מ-15 אחוזים. שיעור מתון זה של התרחבות אמצעי התשלום תאם את הפעילות הריאלית הממותנת ואת יציבות המחירים, על רקע הריבית הגבוהה יחסית ששררה ברוב התקופה. גם M2 – המיצרף הרחב יותר, הכולל נוסף על אמצעי התשלום את הפיקדונות השקליים הלא-צמודים הנושאים ריבית (ללא המק"ם) – התרחב בשיעור מתון של כ-2 אחוזים בלבד. חלקם של הנכסים הקצרים ב-M2 (עד שלושה חודשים) עלה מכ-85 אחוזים ב-2002 לכ-90 אחוזים ברביע השלישי של 2003. הפיקדונות בדולרים והצמודים לדולר גדלו במונחי דולרים בכ-7 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים, אולם מפני ייסופו של השקל ירד ערכם השקלי באותה תקופה ב-0.6 אחוז.

יתרתו של סך האשראי החופשי הצטמצמה ב-12 החודשים האחרונים ב-1.9 אחוזים. צמצום זה ביטא כיווץ של האשראי הנקוב במטבע חוץ והצמוד למטבע חוץ בכ-5 אחוזים במונחי שקלים¹⁵, בשל ייסוף השקל – עלייה מתונה של כ-4 אחוזים באשראי הלא-צמוד וירידה של יותר מ-4 אחוזים באשראי הצמוד למדד. אף שהפעילות הריאלית במשק ממותנת זו השנה השלישית, בלטה הצטמצמות האשראי השנה לאחר התרחבות בקצב של כ-10 אחוזים לשנה בשנתיים הקודמות. צמצום האשראי השנה מבטא לא רק את השפעתו של ייסוף שער החליפין אלא גם את ההשפעה המצטברת של המיתון על יכולתו ורצונו של הפירמות ליטול אשראי למימון את פעילותן ההשקעה לשם הרחבת הפעילות בעתיד. מלבד זאת, הסיכון שהבנקים מייחסים למתן אשראי גדל עם התארכות המיתון, ולכן סביר שנכונותם לספק אשראי קטנה גם היא.

¹⁵ במונחי דולרים נשאר אשראי זה יציב.

מתחילת 2003 עד ראשית אוקטובר גייסה הממשלה מהציבור חוב סחיר בסך של כ-14 מיליארדי ש"ח, כולו לא-צמוד. ירידתן של הריביות הריאליות במשך השנה תומכת בהערכה כי ביקוש הממשלה להגדלת החוב המקומי לא יצר עודף ביקוש למקורות מימון, על רקע הפעילות הממותנת והירידה בהשקעות.

מדד המניות הכללי עלה מתחילת השנה עד סוף ספטמבר בכ-37 אחוזים. שיעור זה מבטא מגמת עלייה מתמשכת מפברואר עד יולי 2003, לאחר מגמת ירידה ב-2002 ובראשית 2003. עליית השערים בבורסה המקומית דומה למגמה ששררה בשוק המניות בארה"ב, ולמרות המיתון המתמשך בפעילות המקומית. מחזורי העסקאות גדלו מכ-170 מיליוני ש"ח בממוצע ליום בתחילת השנה לכ-500 מיליונים באמצעה, ואילו בהמשך השנה הם הצטמצמו לכ-250 מיליונים.

פרק ב': המדיניות המקרו-כלכלית

א. תקציב 2004 – הערכה ראשונית והשלכות על תוואי הגירעון והחוב בטווח הבינוני

1. הצעת התקציב ויעדיו

היעדים המקרו-כלכליים המרכזיים שהציגה הממשלה לתקציב 2004 כוללים את עידוד הצמיחה והגדלת שיעורי התעסוקה בקרב השכבות החלשות. כמו כן הציבה הממשלה כיעד את ייעול השירות הציבורי באמצעות האצת המיחשוב של משרדי הממשלה ורפורמות להקטנת הביורוקרטיה, בפרט בתחום המקרקעין.

מדיניות הממשלה להעלאת המשק על תוואי של צמיחה בת-קיימא מתבססת על הקטנת משקלו של המגזר הציבורי במשק, שתאפשר הקטנה של צורכי מימונו והפחתה בנטל המס. כדי להשיג מטרות אלה קבעה הממשלה יעד גירעון של 4.0 אחוזי תוצר לשנת 2004, והחליטה כי הוצאותיה בשנים 2005–2010 לא יגדלו ריאלית ביותר מאחוז אחד לשנה וכי הגירעון בכל אחת משנים אלה לא יעלה על 3.0 אחוזים מהתוצר. כן הוחלט לצמצם בשנת 2004 את כוח האדם במגזר הממשלתי באמצעות סגירת יחידות ולהקטין את עלויות הפרישה לגימלאות במגזר הציבורי על ידי הפחתת ההטבות לפורשים והגבלת מספר הזכאים לפרישה מוקדמת. הממשלה גם החליטה על שינוי במבנה הניהול של הנמלים, שביצעו עשוי לתרום לייעול השירות בענף חשוב זה, ועל הגדלה ניכרת של ההשקעות בתשתית הרכבות – שחשיבותן לצמיחת המשק רבה.

הפעילות לעידוד התעסוקה של השכבות החלשות מתבססת על הגברת המאמצים להקטנת מספר העובדים הזרים במשק – צעד שיגדיל את הביקוש לעובדים ישראלים – לצד הקטנת קצבאות הביטוח הלאומי ושיפור האכיפה של כללי הענקתן, צעד שיגדיל את ההשתתפות בשוק העבודה. כדי לסייע לתהליך החליטה הממשלה גם לסבסד את תעסוקתם של עובדים מקבוצות חלשות בשוק העבודה ולהקים מרכזי תעסוקה. אם תכנית מרכזי התעסוקה אכן תופעל סוף סוף בשנת 2004 – בתיקצוב נאות ובמסגרת חוקית הולמת – תהיה בכך תרומה משמעותית להאצת התהליך של מעבר מקצבאות לעבודה.

בתהליך הכנתו של תקציב 2004 אושרו בממשלה יותר מ-120 החלטות (שחלקן כוללות סעיפי משנה רבים ומהותיים) לגבי הרכב התקציב וצעדים כלכליים שונים שהממשלה אישרה או מתכוונת להביא לאישור הכנסת במסגרת הדיונים בתקציב ובחוק ההסדרים. ניתוח ראשוני של החלטות אלה מורה שהן צפויות לתרום להקטנת הגירעון בתקציב בכ-12 מיליארדי ש"ח (לוח א'). בניכוי השפעת ההחלטה שלא להפחית את שיעורו של מס הערך המוסף (כפי שהבטיחה הממשלה בעת העלאתו) ל-17 אחוזים, צפויים הצעדים האחרים להקטין את הגירעון בכ-9.3 מיליארדי ש"ח. נוסף על כך אישרה הממשלה החלטות שונות שעשויות אף הן לתרום להקטנת הגירעון, אך אי בהירות לגבי העוצמה והעיתוי של השפעתן, ואף לגבי הסבירות ליישומן אינן מאפשרות כימות.

הפחתת הגירעון כוללת צמצום של 6.5 מיליארדי ש"ח בהוצאות הממשלה, מהם כ-4.2 מיליארדים קיצוץ רוחבי, וקיצוץ נוסף של 830 מיליוני ש"ח בתקציב הביטחון. בהכנסות צפוי גידול של 2.8 מיליארדי ש"ח כתוצאה מהחלטות אלה (כ-30 אחוזים מסך הקטנת הגירעון¹⁶), מהם הכנסות חד-פעמיות של כ-

¹⁶ כ-600 מיליוני ש"ח הם כתוצאה מהפחתת קצבאות הילדים שתביא להגדלת הכנסות הממשלה באמצעות הגדלת עודפי המוסד לביטוח לאומי. בניכוי סעיף זה משקל גידולן של ההכנסות בסך הפחתת הגירעון הוא 25 אחוזים.

1.6 מיליארדי ש"ח מהעברת עודפי ביטוח החובה לרכב מחברות הביטוח הממשלתיות לממשלה – אמנם במקביל לנטילת ההתחייבויות העתידיות של חברות אלה על ידי הממשלה. הצעדים הכלולים בהצעת התקציב צפויים להגדיל את הכנסות הממשלה מהיטלים ומסים חדשים בכ-700 מיליוני ש"ח לצד הפחתה הדרגתית של מס הבולים בעלות של כ-150 מיליוני ש"ח השנה. השקעות הממשלה בתשתית התחבורה והמים (ללא הרכבת; ראו להלן) יפחתו בשנת 2004 בכ-300 מיליוני ש"ח, לאחר שבשנת 2003 הן נותרו כנראה בלא שינוי. ההתייצבות ב-2003, למרות ההחלטות על הגדלת ההשקעות, והירידה ב-2004 משקפות את הפגיעות הגדולה יחסית של ההשקעות בתשתית לקיצוצים רוחביים¹⁷ ואת החלטת הממשלה לצמצם את ביצוע עבודות התשתית ברשויות המקומיות.

2. נושאים נוספים בהצגת התקציב

רמתם הנמוכה של נתוני ההשקעות בתשתית התחבורה, בהשוואה לשנים הקודמות, משקפת, בין היתר, שינוי חשבונאי שהנהיגה הממשלה: עם הפיכתה של הרכבת לחברה נרשמות כעת השקעות הממשלה ברכבת כהשקעה בהון המניות של החברה, ולכן אינן כלולות בהוצאות הממשלה¹⁸. כיוון שהעברות הממשלה לרכבת צפויות להסתכם בשנת 2004 ב-1.9 מיליארדי ש"ח, ובשנים הבאות בכ-2 מיליארדי ש"ח לשנה, גורם צעד זה להטיה ניכרת של נתוני הגירעון כלפי מטה. יתר על כן, הממשלה קיבלה החלטה להפוך גם את מע"ץ לחברה ממשלתית ב-2004, ומימושה של החלטה זו יאפשר רישום דומה גם של חלק מההוצאות על תשתית הכבישים.

בעיה נוספת בתקציב המוצע היא תיקצוב מועט של גדר ההפרדה, שעלותה צפויה להיות גבוהה. על פי הצהרות הממשלה על חשיבות ההתקדמות המהירה בבניית הגדר סעיף זה טומן בחובו איום משמעותי על מסגרת התקציב, או ליצור צורך בהתאמה תקציבית במהלך השנה. אמנם בתקציב כלולה רזרבה לעמידה ביעד הגירעון, אך גודלה אינו מספיק כדי לכסות את העלות הצפויה של בניית הגדר, וממילא ראוי לשמור על רזרבה זו ליעודה המקורי.

רכיב נוסף בהצגת התקציב המחייב תשומת לב הוא רישום העלות התקציבית של הנפקת איגרות החוב המגובות בערבויות של ממשלת ארצות הברית. בעת הנפקתן של איגרות חוב אלה מועבר אחוז מסוים מהתקבולים לממשלת ארצות הברית כדי לכסות את עלות הסיכון של ההנפקה (scoring). העלות בהנפקה של 3 מיליארדי דולרים, היא כמיליארד ש"ח, אך רובו המכריע של סכום זה אינו נכלל בהוצאות הממשלה המדווחות בתקציב בשנת ההנפקה. במלים אחרות, בעת ההנפקה גדל החוב הממשלתי במלוא סכום ההנפקה, אך לחשבון הממשלה נוסף רק סכום ההנפקה בניכוי עלות הסיכון. כיוון שפער זה בין גידול החוב הממשלתי לבין תקבולי ההנפקה אינו נכלל בהוצאות הממשלה בעת היווצרותו, נוצרת אי-התאמה בין נתוני הגירעון להתפתחות החוב.

3. תחזית הגירעון והמצרפים הפיסקליים לשנת 2004

מהתחזית להתפתחות המצרפים הפיסקליים בשנת 2004 עולה כי הגירעון בתקציב הממשלה צפוי לחרוג מהיעד של 4.0 אחוזי תוצר, וזאת לפי שני התרחישים המקרו-כלכליים המוצגים בפרק ג' להלן (לוח ב').

¹⁷ זאת מפני משקלם הקטן של רכיבי השכר והשפעות החקיקה בהשקעות בתשתית – רכיבים שהקיצוצים הרוחביים אינם חלים עליהם.

¹⁸ על פי כללי החשבונאות הלאומית העברות אלה נכללות בהוצאות הממשלה.

במקרה של התממשות התרחיש האופטימי צפוי הגירעון להגיע ל-4.5 אחוזי תוצר, ירידה של אחוז תוצר אחד ביחס לשנת 2003, אך כחצי נקודת אחוז מעל היעד. בתרחיש הפסימי צפוי הגירעון להגיע למעט יותר מ-5.0 אחוזי תוצר, ירידה מתונה לעומת שנת 2003 וחריגה של כנקודת אחוז תוצר מהיעד. בשני התרחישים נראה כי הרזרבה התקציבית לעמידה ביעד הגירעון לא תספיק כדי להשיג את היעד, אך בתרחיש האופטימי החריגה בניכוי הרזרבה אינה גדולה. הסיבה לחריגה הצפויה מיעד הגירעון היא שההכנסות ממסים צפויות להיות נמוכות מן החזוי בתקציב. זאת משום שכתוצאה מהרכב הצמיחה הצפוי – ובפרט הקיפאון בשכר הריאלי – והפחתות המסים אשר עליהן הוחלט במהלך שנת 2003 יהיה שיעור גידולן של ההכנסות ממסים נמוך מזה של התוצר. בתרחיש הפסימי גם שיעור הצמיחה עצמו נמוך מן החזוי בתקציב.

ירידת הגירעון בהשוואה לשנת 2003 נובעת מההפחתה הריאלית הצפויה בהוצאות הממשלה, כ-1.8 אחוזים. יתר על כן, ההוצאות נטו¹⁹, ללא ריבית והחזרי קרן למוסד לביטוח לאומי, צפויות לרדת ריאלית כמעט בשלושה אחוזים – ירידה שלא הייתה כמותה בישראל מאז תכנית הייצוב של אמצע שנות השמונים. ואולם במקביל צפויה ירידה משמעותית בהכנסות, בעיקר בשל הקטנת הסיוע מממשלת ארצות הברית, לעומת היקפו ב-2003, שבה הוא כלל סכום ניכר אשר נדחה משנת 2002 ומענק ביטחוני חד-פעמי. הגירעון הגדול יחסית צפוי להביא להמשך גידולו של יחס החוב הממשלתי לתוצר. בתרחיש האופטימי צפוי יחס זה להגיע בסוף 2004 ל-106.5 אחוזי תוצר, ובתרחיש הפסימי הוא צפוי להגיע ל-108.7 אחוזי תוצר. נדגיש כי התפתחות יחס החוב לתוצר משקפת גם את אותם רכיבים שאינם נכללים בגירעון לפי הגדרות התקציב – המימון הממשלתי של ההשקעות ברכבת ועלויות ה-scoring (כפי שהוסבר לעיל).

4. תחזית להתפתחות המצריים הפיסקליים בטווח הבינוני

על בסיס התרחיש המקרו-כלכלי האופטימי לשנים 2004–2005, ובהנחה שבשנים הבאות יתכנס המשק לתעסוקה מלאה²⁰ צפוי יחס החוב לתוצר להתייצב בשנת 2005 ברמה של כ-106 אחוזי תוצר ולהתחיל לרדת משנת 2007 (לוח ג'). זאת בהתבסס על החלטות הממשלה בדבר הקפאת השכר, התעסוקה במגזר הציבורי והקצבאות, ועל פי המגמות ארוכות הטווח של התפתחות ההכנסות וההוצאות²¹. עם זאת ניתוח זה אינו משקף את החלטת הממשלה להגביל את הגידול הריאלי של הוצאותיה לאחוז אחד בלבד בשנים 2005–2010. על פי התרחיש הפסימי צפוי יחס החוב הממשלתי לתוצר לגדול עד ליותר מ-111 אחוזים בשנת 2006 ולחזור לרמה של סוף שנת 2003 רק בסוף העשור. גירעון הממשלה צפוי לרדת אל מתחת לשלושה אחוזי תוצר רק בשנת 2007, על פי התרחיש האופטימי, ורק בשנת 2008 או 2009 על פי התרחיש הפסימי. עם זאת, בשני התרחישים צפויה ירידה משמעותית ומתמשכת של משקל ההוצאה הממשלתית בתוצר. גורם חשוב לירידה האיטית של הגירעון בשני התרחישים הוא סיומה של הפחתת השכר הזמנית שעליה הסכימו הממשלה וההסתדרות מאמצע 2003 עד אמצע 2005, והחד-פעמיות של העברת עודפי ביטוח החובה לרכב בשנת 2004.

¹⁹ ההוצאות בניכוי הסעיפים המותנים בהכנסות ספציפיות.

²⁰ משמע, שבשנים 2006–2009 יגדל התוצר ב-4 אחוזים לשנה ואחר-כך ב-3.2 אחוזים לשנה.

²¹ החישוב לשנים הבאות מבוסס על הגמישות ארוכת הטווח של ההכנסות ממסים ביחס לתוצר – שהיא 1.1. אם בעת היציאה מהמיתון תהיה גמישות ההכנסות גדולה מזו של הטווח הארוך, עשוי הגירעון לקטון בקצב מהיר יותר. כך, למשל, גמישות של 1.5 בשנים 2005 ו-2006 תביא להקטנת הגירעון בתרחיש האופטימי בכאחוז תוצר החל משנת 2006. כנגד זאת, מצביע ניסיון העבר על נטייה להגדיל את ההוצאות בעת גידול מהיר של ההכנסות, כך שההשפעה הכוללת על הגירעון עשויה להיות קטנה יותר.

מניתוח התרחישים עולה עוד, כי החלטת הממשלה להגביל את הגידול הריאלי של הוצאותיה משנת 2005 לאחוז אחד בלבד – ובכפופות לתקרת גירעון של 3.0 אחוזי תוצר – תחייב התאמה תקציבית ניכרת לקראת שנת 2005. אמנם שיעור הגידול הצפוי של הוצאות הממשלה בשנת 2005, על פי ההחלטות הקיימות, אינו גבוה בהרבה מאחוז אחד (לוח ד'), אך כדי להגיע לגירעון של 3.0 אחוזי תוצר על ההוצאות לרדת ריאלית באחוז אחד – על פי התרחיש האופטימי. יתר על כן, תוואי ההוצאות הצפוי על בסיס ההחלטות הספציפיות שקיבלה הממשלה מצביע על שיעור גידול גבוה מהיעד שקבעה הממשלה, כך שיידרשו החלטות ממשלה נוספות כדי להאט את קצב הגידול לאחוז אחד.

בלוח ד' מוצגות ההשלכות האפשריות של ביצוע החלטת הממשלה להגביל את קצב גידולן של הוצאות הממשלה לאחוז אחד לשנה²², החל משנת 2005. יישום ההחלטה יקטין את הגירעון במהירות ויביא לעודף תקציבי בסוף העשור הנוכחי, תוך ירידה משמעותית ביחס החוב לתוצר (זאת בהנחה שהממשלה לא תפחית מסים או את הכנסותיה האחרות מעבר להחלטות הקיימות, אף כי הפחתה כזאת אפשרית, לפי המסגרת החדשה שעליה החליטה הממשלה, כל עוד הגירעון נמוך מ-3 אחוזי תוצר); החוב הממשלתי יגיע בשנת 2010 ל-90 אחוזי תוצר בתרחיש האופטימי ול-98 אחוזי תוצר בתרחיש הפסימי. לחלופין תוכל הממשלה להפחית את נטל המס ולהאט את הירידה של הגירעון והחוב.

ב. המדיניות המוניטרית

על פי החלטת הממשלה משנת 2000, החל משנת 2003 יעד האינפלציה הוא יעד של 1 עד 3 אחוזים לשנה המוגדר כיציבות מחירים. לפיכך, מכאן ואילך יעד יציבות המחירים איננו קלנדרי אלא קבוע ורציף. בהתאם לכך, פועל בנק ישראל לשמירה על יציבות המחירים בכל זמן, תוך התרת סטיות זמניות, לשני הכיוונים לפרקי זמן קצרים. סטיות זמניות תתכנה כתוצאה מזעזועים במדיניות התקציבית, בשוק מט"ח או בגורמים חיצוניים כמו המחירים בחו"ל, שאינם ניתנים לקיזוז בטווח הקצר על ידי המדיניות המוניטרית.

בנק ישראל פעל ב-2003 כדי לבסס את יציבות המחירים והיציבות הפיננסית שהושגה לאחר ההעלאות החדות של הריבית באמצע 2002, בריבית הנמוכה ביותר העיקבית עם יציבות מחירים ושמירה על היציבות הפיננסית. צמצום אי-הודאות ברביע השני של השנה לגבי תנאי הרקע של המשק ושיפור באינדיקטורים השונים לסביבת האינפלציה הצפויה איפשרו הורדת ריבית מצטברת של 3.5 נקודות האחוז עד חודש נובמבר.

בנק ישראל ימשיך לפעול בשנה הבאה לשמירה על יציבות המחירים, באמצעות קביעת ריבית שתאפשר זאת, תוך תמיכה בפעילות הכלכלית ובחזרה לצמיחה ושמירה על היציבות בשווקים הפיננסיים. על פי ההערכות כיום, ניתן לשמור על קצב עליית מחירים בסביבות אמצע תחום היעד, גם תוך הורדתה של ריבית של בנק ישראל. יחד עם זאת, קיימים גורמים חיצוניים וכלכליים העלולים לסכן זאת ולכן מחייבים מעקב קרוב ובחינה מחודשת של תוואי הריבית הדרוש בכל עת. מדיניות פיסקלית אחראית תקל על המדיניות המוניטרית להשיג יעדים אלה. נקיטת מדיניות שתשמור על יציבות המחירים ותקטין את הסיכון להתערערות היציבות בשווקים הפיננסיים חשובה במיוחד בשל הגידול בפגיעותו של המשק על רקע הפעילות הממותנת והמשברים הפיננסיים בעולם.

²² בהעדר פירוט בהחלטת הממשלה, אנו מפרשים החלטה זו כקובעת גידול ריאלי (בניכוי מדד המחירים לצרכן) של אחוז אחד לשנה בהוצאות, ללא ריבית וללא פירעון קרן למוסד לביטוח לאומי.

לוח א': השפעת צעדי המדיניות בתקציב 2004 על הגירעון

2004	
(מיליוני ש"ח)	
11,848	סך התרומה להפחתת הגירעון (+)
9,348	מזה: ללא ביטול הפחתת מע"מ
6,524	הפחתת הוצאות
4,149	מזה: "קיצוץ רוחבי"
830	הפחתה בתקציב הביטחון
1,545	אחר
2,824	תוספת להכנסות
1,600	מזה: העברה חד-פעמית מביטוח הרכב
294	תוספת להכנסות ממסים
600	הפחתת קצבאות הילדים ¹
330	אחר

¹ הפחתת קצבאות הילדים מגדילה את עודפי המוסד לביטוח לאומי שיועברו לממשלה, לכן השפעתה על התקציב נרשמת כגידול בהכנסות.

לוח ב': מצרפי התקציב בהנחת יישום מלא של רכיבי התכנית הכלכלית מ-2003 והצעת תקציב 2004 עד 2005 (אחוזי תוצר)

תרחיש פסימי		תרחיש אופטימי		תחזית					
2005	2004	2005	2004	2003	2002	2001	2000		
36.5	36.7	36.4	36.7	37.5	39.4	37.5	39.6	סך ההכנסות (ללא אשראי)	
2.3	2.4	2.2	2.4	3.1	3.1	2.1	2.5	מענקים מחו"ל	
28.6	28.6	28.6	28.6	28.9	30.3	31.1	31.6	מסים ¹	
5.6	5.7	5.6	5.7	5.5	6.0	4.3	5.6	הכנסות אחרות	
2.4	2.4	2.3	2.4	2.6	3.0	2.2	2.3	מזיה: הכנסות המשמשות להוצאה מותנית	
2.0	1.7	2.1	1.8	1.6	1.6	0.9	1.5	עודפי ביטוח לאומי	
1.2	1.6	1.2	1.6	1.2	1.4	1.3	1.8	אחר (תמלוגים, ריבית, מנחל מקרקעי ישראל)	
41.4	41.8	40.4	41.1	42.9	43.2	41.9	40.3	סך ההוצאות (ללא אשראי)	
9.5	9.9	9.3	9.7	10.7	11.5	9.9	9.5	ביטחון - ברוטו	
6.8	6.8	6.6	6.7	6.6	5.6	5.9	6.0	ריבית	
1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	פירעון קרן לביטוח לאומי	
23.8	23.8	23.3	23.5	24.4	24.9	25.1	23.8	הוצאות ללא ריבית, קרן לביטוח לאומי וביטחון	
0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	1.1	0.9	0.8	מזיה: תשתיות תחבורה ומים (כולל העברה לרשויות)	
סעיף לתזכורת:									
31.0	31.3	30.2	30.8	32.5	33.4	32.8	31.0	(הוצאות נטו ללא ריבית וקרן לביטוח לאומי)	
-4.9	-5.1	-3.9	-4.5	-5.5	-3.8	-4.4	-0.7	גירעון ללא אשראי (-)	
-5.3	-5.4	-4.3	-4.9	-5.7	...	...	...	כולל העברות לרכבת ²	
113.7	111.6	109.1	109.4	108.0	105.3	96.8	91.4	החוב הציבורי (ברוטו) ³	
110.8	108.7	106.3	106.5	105.0	102.2	93.7	88.2	מזיה: החוב הממשלתי	
2.0	0.8	3.3	2.4	1.1	-0.9	-1.0	7.4	תוצר מקומי גולמי (אחוז שיעור ריאלי)	
1.1	-1.8	1.3	-1.8	0.3	1.1	5.0	5.8	אחוז השינוי הריאלי בהוצאות	
1.0	-2.9	1.3	-2.9	-1.8	0.1	6.7	3.7	מזיה: הוצאה נטו ללא ריבית (החזרי קרן לביטוח לאומי)	

¹ לאחר שנת 2004 - ללא שינויי תקציב, פרט ליישום הרפורמה במס. בהנחה שגם בשנת 2005 לא יפתח שיעור מס הערך המוסף.

² החל משנת 2003 נרשמות השקעות הממשלה ברכבת כ"העברות חוץ" לחברת הרכבת, ולכן אינן נכללות בהוצאות הממשלה על פי הגדרות התקציב.

³ בהנחה שחוב הרשויות המקומיות יישאר לאורך כל התקופה בגודלו הריאלי בסוף שנת 2002.

לוח ג': המצורפים הפיסקליים העיקריים בתרחיש האופטימי ובתרחיש הפסימי, 2002 עד 2010 (אחוזי תנוצר)

תחזית										ביצוע
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002		
סך ההכנסות (ללא אשראי)										
37.3	37.1	36.9	36.5	36.3	36.4	36.7	37.5	39.4	התרחיש האופטימי	
37.3	37.1	36.9	36.5	36.3	36.5	36.7	37.5	39.4	התרחיש הפסימי	
סך ההוצאות (ללא אשראי)										
38.0	38.4	38.7	39.4	39.6	40.4	41.1	42.9	43.2	התרחיש האופטימי	
38.9	39.6	39.9	40.5	40.7	41.4	41.8	42.9	43.2	התרחיש הפסימי	
(הוצאות נטו ללא רכיבת וקרן לביטוח לאומי)										
28.4	28.6	28.9	29.2	29.4	30.2	30.8	32.5	33.4	התרחיש האופטימי	
29.0	29.3	29.6	29.9	30.2	31.0	31.3	32.5	33.4	התרחיש הפסימי	
גירעון ללא אשראי (-)										
-0.7	-1.3	-1.8	-2.9	-3.3	-3.9	-4.5	-5.5	-3.8	התרחיש האופטימי	
-1.7	-2.4	-3.0	-4.0	-4.4	-4.9	-5.1	-5.5	-3.8	התרחיש הפסימי	
חוב הצבורי (ברוטו)										
98.3	101.3	104.1	107.1	108.8	109.1	109.4	108.0	105.3	התרחיש האופטימי	
106.0	109.3	111.2	113.3	114.2	113.7	111.6	108.0	105.3	התרחיש הפסימי	
מזה : החוב הממשלתי										
96.0	98.9	101.6	104.5	106.1	106.3	106.5	105.0	102.2	התרחיש האופטימי	
103.7	106.8	108.6	110.7	111.4	110.8	108.7	105.0	102.2	התרחיש הפסימי	

לוח ד': המצרפים הפיסקליים העיקריים לפי גידול של אחוז אחד לשנה בהוצאות¹, על פי שני התרחישים, 2002 עד 2010 (אחוזי תוצר)

תחזית										ביצוע	
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002			
סך ההוצאות (ללא אשראי)											
התרחיש האופטימי											
35.6	36.5	37.4	38.6	39.4	40.2	41.1	42.9	43.2			
התרחיש הפסימי											
36.6	37.7	38.6	39.8	40.6	41.4	41.8	42.9	43.2			
גירעון ללא אשראי (-)											
התרחיש האופטימי											
1.7	0.6	-0.5	-2.1	-3.1	-3.8	-4.5	-5.5	-3.8			
התרחיש הפסימי											
0.7	-0.6	-1.7	-3.3	-4.3	-4.9	-5.1	-5.5	-3.8			
החוב הצוברי (ברוטו)											
התרחיש האופטימי											
92.1	97.3	101.8	106.1	108.5	109.0	109.4	108.0	105.3			
התרחיש הפסימי											
100.2	105.6	109.3	112.6	114.1	113.7	111.6	108.0	105.3			
מזח : החוב הממשלתי											
התרחיש האופטימי											
89.7	94.9	99.3	103.5	105.8	106.2	106.5	105.0	102.2			
התרחיש הפסימי											
97.8	103.1	106.7	109.9	111.3	110.8	108.7	105.0	102.2			
סעיף לתזכורת :											
אחוז השינוי הריאלי בהוצאות על פי ההחלטות הקיימות - התרחיש האופטימי											
2.1	3.1	2.3	3.4	2.0	1.3	-1.8	0.3	1.1			
מזח : החוצאה נטו ללא ריבית והחזרי קרן לביטוח לאומי											
2.6	2.9	2.9	3.2	1.2	1.3	-2.9	-1.8	0.1			

¹ החלטת הממשלה להגביל את הגידול בהוצאות בשנים 2005-2010 לאחוז אחד, מפרשת כאן כגידול ריאלי (בניכוי מדד המחירים לצרכן) של אחוז אחד בהוצאות נטו ללא ריבית (פירעון קרן למוסד לביטוח לאומי).

פרק ג': ההתפתחויות הצפויות לשנים 2005 – 2004

1. כללי

במהלך 2003 התרבו הסימנים המעידים על התייצבות הפעילות הכלכלית, לאחר שנתיים של מיתון חריף. השאלה היא מה קצב ההתאוששות הצפוי בעתיד הקרוב, והתשובה תלויה בהתפתחויות בכלכלה העולמית ובמצב הביטחוני-מדיני בארץ, ובמדיניות הכלכלית שתיוקט.

לאחר שבשנים האחרונות שררה אי-ודאות רבה באשר לעיתוי ולקצב של התפנית החיובית בכלכלה העולמית, התגבשה לאחרונה הערכה מוצקה כי במשקים המובילים צפויה צמיחה מהירה למדי, וכי הסחר העולמי יתאושש. עם זאת מעריכים, כי הצמיחה בחו"ל לא תובל על-ידי הענפים המתקדמים, שבהם מתמחה היצוא הישראלי, ומכאן שקצבי הגידול אשר אפיינו יצוא זה בשנות התשעים כנראה לא יישנו.

המשך פיגועי הטרור ואי-הוודאות האופפת את התהליך המדיני עלולים להכביד על הפעילות המשקית בישראל גם בעתיד הנראה לעין. עם זאת, בהנחה שלא תהיה הרעה של ממש במצב הביטחוני, הנזקים הכלכליים הנוספים של האינתיפאדה צפויים להצטמצם²³.

בהתחשב בתוואי ההתפתחות הצפויה בכלכלה העולמית ובאי-הוודאות הביטחונית-מדינית באזורנו, בנויה תחזית מקרו-כלכלית של המשק הישראלי לשנים 2004 ו-2005 בשני תרחישים התוחמים את הטווח הסביר של ההתפתחויות, אשר ההבחנה ביניהם מקורה בהערכות שונות של עצימות הסכסוך עם הפלשתינאים ובהתפתחויות הכלכליות בעולם. המדיניות הממשלתית ובפרט ביטוייה התקציביים אחידה בשני התרחישים.

התרחיש הפסימי (להלן תרחיש א') מתבסס על הנחה שתנאי הרקע של המשק – המצב הביטחוני וקצב הגידול של הביקוש העולמי למוצרי הענפים המתקדמים – לא יקלו על יציאה מהמיתון. בתרחיש זה יצמח התוצר בשנים 2004 ו-2005 בשיעורים נמוכים של כ-0.8 ו-2.0 אחוזים. בתרחיש האופטימי (להלן תרחיש ב') הונח כי תנאי הרקע של המשק בתחומים האמורים יהיו נוחים יותר ויתמכו בצמיחה מהירה יותר בשנתיים הבאות – 2.4 ו-3.3 אחוזים.

על-פי ההתפתחויות האחרונות נראה כי המשק ימצא קרוב יותר לתחזית הפסימית. במקרה זה תידרש לשם השגת יעד הגירעון של 4 אחוזי תוצר ב-2004 התאמה תקציבית נוספת על זו שקבעה הממשלה, שכן הרזרבה התקציבית אשר הוקצתה לצורך זה כנראה לא תספיק.

2. הנחות המדיניות

המדיניות הפיסקאלית, זהה, כאמור, בשני התרחישים, אך היא תתבטא בשיעורי גירעון שונים (5.1 ו-4.5 אחוזי תוצר ב-2004), כתוצאה מהבדלים בין התרחישים בהתפתחות המקרו-כלכלית ובצד ההכנסות. הערכת השפעתה של המדיניות הפיסקאלית על המשק מתבססת על החלטות הממשלה, הכוללות התאמה תקציבית של כ-10 מיליארדי ש"ח ב-2004, וכן על החלטותיה לגבי תקציב 2005: קיצוץ בהוצאותיה ובתשלומי ההעברה²⁴, הפסקת הפחתות השכר שבוצעו ב-2003 במגזר הציבורי, השלמת יישום הרפורמה

²³ הנזקים הכלכליים של האינתיפאדה ב-2002 נאמדו בין 3.1 ל-3.8 אחוזי תוצר (בנק ישראל, דין וחשבון לשנת 2002, תיבה א'-1).

²⁴ ההפחתה בתשלומי העברה תתבטא בירידה של כ-4.5 ו-2.7 אחוזים לנפש בשנים 2004 ו-2005, בהתאמה.

במיסוי הישיר, שינויים מבניים במשק וצעדים לצמצום מספרם של העובדים הזרים. החלטת הממשלה לשנת 2005 ואילך קובעת גידול של אחוז אחד בהוצאה הממשלתית יחד עם תקרת גירעון של 3 אחוזי תוצר. חשוב לציין כי בצעדי המדיניות הפיסקאלית שנקטו עד כה אין כדי להשיג את תקרת הגירעון ל-2005 אפילו בתרחיש האופטימי.

המיתון המתמשך של השנים האחרונות מבטא לא רק תופעה מחזורית, אלא גם את מחירו הכבד של הסכסוך המזוין עם הפלשתינאים. אופק הסכסוך אינו ברור, נזקיו, ההולכים ומצטברים, מורידים את המדינה מנכסיה, ולפיכך פוחתת גם הכנסתה הרב-שנתית. מצב זה מחייב התאמה מסוימת של ההוצאה הציבורית כלפי מטה במטרה למנוע מגמת עלייה ביחס החוב לתוצר בטווח הארוך. קשה להעריך לעת עתה אם המדיניות הכלכלית שהציעה הממשלה מבטאת את ההתאמה הדרושה.

בהתאם להמלצות בנק ישראל הונח בשני התרחישים גידול משמעותי של ההשקעה בתשתיות, כ-10 אחוזים ב-2004 וכ-15 אחוזים ב-2005 (גידול הממומן בחלקו ממקורות חוץ-תקציביים), אף שהממשלה טרם קיבלה החלטות בדבר גידול כזה. אם ההיערכות להגדלת ההשקעה הלאומית בתשתיות תעוכב, צפויה הצמיחה להיפגע.

החלטות הממשלה שיושמו בשנתיים האחרונות (העלאת שיעור המע"מ ל-18 אחוזים, הטלת מס המעסיקים, מיסוי ההכנסות מהון ועוד) הביאו לעלייה בשיעורי המס הסטטוטוריים, שקוזה חלקית על ידי הפחתת שיעורי המס על ההכנסה מעבודה במסגרת הרפורמה במיסוי הישיר. לעומת זאת בשנתיים הקרובות צפויה, על פי ההחלטות, ירידה של שיעורי המס הסטטוטוריים, כתוצאה מהשלמת הרפורמה במיסוי הישיר – התפתחות שעשויה להגביר את הצריכה הפרטית ולעודד את היצע העבודה בשלב היציאה מהמיתון.

בהתאם להתפתחויות המקרו-כלכליות, המדיניות המוניטרית תהיה שונה בין שני התרחישים. בתרחיש א' מימנו של גירעון גבוה מהיעד יעלה את מחיר גיוס ההון, מה שעלול להקשות על בנק ישראל להמשיך ולהוריד את הריבית לטווח הקצר. אי שיפור במצב הביטחוני לא יאפשר ירידה בפרמיית הסיכון של המשק, ולכן בתרחיש זה יהיו הריביות, הן הארוכות והן הקצרות, גבוהות יחסית. הביקושים הנמוכים ורמת הסיכון הגבוהה יפעלו לפיחות ריאלי. בתרחיש ב' רמה נמוכה יותר של הגירעון וירידה בפרמיית הסיכון של המשק יאפשרו מיצוי הפוטנציאל של ירידת הריבית לטווח ארוך וכשירו את הקרקע להמשך ההפחתה של ריבית בנק ישראל בתנאי שהשווקים הפיננסיים ייווכחו בנחישותה של הממשלה לחתור להשגת היעדים התקציביים הרב-שנתיים ולהפחתת משקל החוב בתוצר. בתנאים של ריסון פיסקאלי ופעילות כלכלית שאינה ממצה את פוטנציאל הצמיחה של המשק, יפעלו הריביות הנמוכות לפיחות ריאלי, אשר, לפי תרחיש זה, יעודד את הפעילות המקומית על-ידי הגדלת היצוא והקטנת היבוא.

3. פירוט תרחיש א'

על-פי תרחיש זה (התרחיש הפסימי), תהיה הצמיחה בשנת 2004 איטית ביותר, בדומה לשיעוריה ב-2003: התוצר יעלה ב-0.8 אחוז (ירידה של 0.9 אחוז לנפש), והתוצר העסקי – ב-1.4 אחוזים. הגידול האיטי של התוצר מבטא את השפעותיהם של שני כוחות מנוגדים – את ההתאוששות ביצוא ואת הקיצוץ התקציבי, אשר השפעתו המיידית תהיה מרסנת. למרות הקיצוץ הניכר בהוצאה הציבורית יחרוג הגירעון מהיעד, ולכן, על אף ההאטה הכלכלית תימנע ירידה בריבית ארוכת טווח, מה שיקשה על התאוששות ההשקעות.

בגלל שיעור האבטלה הגבוה, הצמצום הפיסקאלי, הירידה בתשלומי ההעברה, והציפיות הפסימיות לגבי ההתאוששות תוסיף לרדת הצריכה הפרטית לנפש, וכן ההשקעה בענפי המשק; ההשקעה בדיור תגדל בשיעור זעום. שיעור הגידול של יצוא סחורות ושירותים (ללא יהלומים) יהיה נמוך מזה של הסחר העולמי²⁵. זאת משום שהתרחבות הסחר העולמי, על פי ההנחה בתרחיש זה, לא תתמקד בענפי הטכנולוגיה העילית שבהם מתמחה ישראל; יצוא שירותי התיירות לא יגדל כלל בגלל המצב הביטחוני הקשה.

לנוכח ההתאוששות האיטית תגבר הניצולת של גורמי הייצור, אך גידולו של התוצר למועסק יהיה נמוך יחסית. מאחר שהיקף האבטלה ימנע עליית שכר, תרד עלות העבודה ליחידת תוצר, התפתחות שתתמוך במידת מה בהגדלת היצע התוצר, ותקזז חלק מהשפעתם של הגורמים הפועלים לריסון הביקוש המצרפי.

יחד עם הקיפאון בהשקעה בנכסים קבועים, מניחים האטה בקצב הירידה של ההשקעה במלאים, לאחר התאמה מסיבית של רמותיהם כלפי מטה במשך שלוש שנים. כתוצאה מהתפתחויות אלו תגדל ההשקעה הגולמית, ויקטן הגירעון בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, תוך עלייה בחיסכון הלאומי.

הצמיחה האיטית של המגזר העסקי ופיטורים במגזר הציבורי צפויים להגדיל את ממדי האבטלה. בתנאים אלה הפחתה של כ-35 אלף עובדים זרים, בהנחה שעובדים ישראלים יחליפו אותם בהדרגה, תמתן את עליית שיעור הבלתי מועסקים, וזה יגיע ל-11 אחוזים מכוח העבודה האזרחי במוצע שנתי. התחלופה בין העובדים הזרים לישראלים, שסימניה הראשונים כבר נצפו ב-2003, נתמכת על ידי הפחתת התמריצים השליליים לעבודה כתוצאה מצמצום מערכת תשלומי ההעברה, ובפרט הקשחת התנאים לקבלת דמי אבטלה וגמלה להבטחת ההכנסה וקיצוץ ברמותיהם. למרות גידולו של פרוץ העבודה יתייצב השכר הריאלי, בגלל האבטלה הגואה.

קצב ההתאוששות בפעילות הכלכלית יגבר מעט בשנת 2005, הודות לעליית הביקוש ליצוא ותגובת הצריכה וההשקעות להתפתחות זו – תהליך המותנה בשיפור מסוים במצב הביטחוני. בשנת 2005 יצמח המשק בשיעור של 2.0 אחוזים (עלייה של 0.3 אחוז לנפש), התוצר העסקי יגדל ב-2.8 אחוזים, והיצוא – ב-6.4 אחוזים. גידול התוצר העסקי ינבע בעיקר מן השיפור בניצולת גורמי הייצור: פרוץ העבודה יעלה בכ-2 אחוזים, תוך עלייה קטנה במספר המועסקים. לכן שיעור האבטלה כמעט לא יירד ויעמוד ב-10.9 על 2005 אחוזים, מעל לרמתו הממוצעת ב-2003.

ללא החלטות נוספות צפוי הגירעון הממשלתי בתרחיש זה להיות גבוה מהיעד של 4% ב-2004 ומתקרת הגירעון של 3% ב-2005.

4. פירוט תרחיש ב'

על-פי תרחיש זה, תחול בשנת 2004 תפנית בצמיחה: התמ"ג יגדל ב-2.4 אחוזים, ויעלה התוצר לנפש, לראשונה מאז שנת 2000. ההתאוששות הכלכלית תבוא לידי ביטוי ברור יותר בעלייה של 3.9 אחוזים בתוצר העסקי, לאחר קיפאון ואף ירידה בשנים האחרונות. הצמיחה ב-2004, לפי תרחיש זה, נשענת על כמה כוחות עיקריים: גידול מואץ של היצוא בזכות

²⁵ על פי התחזית המעודכנת של IMF (ספטמבר 2003), יתרחב הסחר העולמי ב-5.5 אחוזים, בעוד שיבוא המדינות המפותחות, שהוא רלוונטי יותר ליצוא הישראלי, יגדל ב-4.8 אחוזים בלבד.

התעוררות הביקוש ליצוא הענפים המתקדמים והתאוששות ניכרת בתיירות; התרחבות ההשקעות כתוצאה מירידה בסיכון הכולל של המדינה, וירידת הריביות ארוכות הטווח כתוצאה מכך, אשר יעודדו גם משקיעים זרים; עלייה בצריכה הפרטית, בזכות ציפיות אופטימיות ליציאה מהמיתון, וירידת שיעור האבטלה ל-9.6 אחוזים. התוצר למועסק יעלה בשני אחוזים. התבססות הצמיחה על התוצר העסקי תהיה אחד היסודות לצמיחה בת-קיימא.

בשנת 2005 יצמח התוצר העסקי בשיעור קרוב לזה של הטווח הארוך – 4.7 אחוזים; עם זאת עדיין יימצא במשק עודף כושר ייצור, בעטיו של השפל בשנים הקודמות. התוצר הגולמי יעלה בשיעור מתון יותר, 3.3 אחוזים, תוצאה של ירידה נוספת בתוצר השירותים הציבוריים. שיעור האבטלה יירד ל-8.7 אחוזים, למרות הצמצומים במגזר הציבורי, כתוצאה מצמיחת המשק ומהפחתה נוספת של מספרם העובדים הזרים. הצמיחה המהירה ב-2005 תושג בזכות נסיקה של היצוא, גידול ההשקעה בענפי המשק והתגברות הגידול של ההשקעה בדיור ושל הצריכה הפרטית – התפתחויות התלויות בעיקר בשיפור במצב הביטחוני.

לוחות לפרקים א' ו-ג'

לוח 1: אינדיקטורים להתפתחות המשק, 2002 עד 2005

תרחיש ב'		תרחיש א'		אומדן		
2005	2004	2005	2004	2003-ל	2002	
						המקורות והשימושים
						(השינוי הכמותי, אחוזים) ¹
3.3	2.4	2.0	0.8	1.1	-0.8	1. התוצר המקומי הגולמי
4.7	3.9	2.8	1.4	1.3	-2.8	2. התוצר המקומי העסקי
1.1	0.5	0.5	-0.2	-0.6	-1.9	3. הצריכה הפרטית לנפש
-0.8	-3.4	-0.8	-3.4	0.1	5.1	4. הצריכה הציבורית ללא יבוא ביטחוני
-0.1	-2.6	-0.1	-2.6	0.3	3.3	מזה: הצריכה האזרחית
7.3	2.8	2.7	-1.3	-2.8	-9.2	5. ההשקעה בנכסים קבועים
2.8	2.1	1.8	0.8	-1.3	-1.0	6. השימושים המקומיים (ללא יבוא ביטחוני)
8.9	6.4	6.4	3.8	2.5	-3.0	7. יצוא הסחורות והשירותים
7.2	5.4	5.6	3.4	-3.6	-3.1	8. היבוא האזרחי
						מאזן התשלומים
						(מיליארדי דולרים, מחירים שוטפים)
-1.8	-0.6	-1.0	-0.3	0.3	1.9	9. עודף היבוא האזרחי - סחורות ושירותים
-1.2	-0.3	-0.4	0.0	-0.9	1.4	10. הגירעון בחשבון השוטף
-1.6	-0.7	-0.9	-0.4	-1.3	1.2	11. הגירעון בחשבון השוטף בתוספת העברות הון
				24.8	23.7	12. יתרות מטבע החוץ בבנק ישראל (סוף שנה) ²
						האוכלוסייה, התעסוקה, והמחירים
						(שיעור השינוי, אחוזים)
18.0	18.0	18.0	18.0	21.1	33.6	13. העולים במשך השנה (אלפים) ³
1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	2.0	14. האוכלוסייה הממוצעת
8.7	9.6	10.9	11.0	10.7	10.3	15. שיעור הבלתי מועסקים (אחוזים מכוח העבודה)
2.8	2.9	1.8	1.4	1.7	0.9	16. המועסקים הישראלים - סך הכול
3.9	4.4	2.5	2.2	1.8	0.0	מזה: בסקטור העסקי
3.0	1.8	2.4	1.3	0.8	-1.9	17. התוצר העסקי למועסק (פריון העבודה)
				-1.5	6.5	18. עליית מדד המחירים לצרכן במשך השנה ²
						הממשלה המרכזית
						(אחוזי תוצר)
36.4	36.7	36.5	36.7	37.5	39.4	19. סך הכנסות הממשלה
40.4	41.1	41.4	41.8	42.9	43.2	20. סך הוצאות הממשלה
						21. הגירעון הכולל של הממשלה ללא מתן אשראי (המתוכנן)
⁴ 3.0	4.0	⁴ 3.0	4.0	3.0	3.9	22. הגירעון הכולל של הממשלה על פי נתוני קופה (אחוזי תוצר)
3.9	4.5	4.9	5.1	⁵ 5.5	3.8	23. החוב הממשלתי
106.3	106.5	110.8	108.7	105.0	102.2	הממשלה הרחבה
4.7	5.4	5.8	6.1	6.3	5.3	24. גירעון הסקטור הציבורי ⁶
109.1	109.4	113.7	111.6	108.0	105.2	25. החוב הציבורי
⁷ -0.3		⁷ -0.3		0.1	0.6	26. שינויי המשק הסטטוריים (כולל ביטוח לאומי)

1 במחירי השנה הקודמת.

2 ב-2003 עד סוף ספטמבר.

3 ב-2003 עד סוף אוגוסט, בשיעור שנתי.

4 תקרת הגירעון המכסימלי.

5 החל משנת 2003 הגירעון כולל את השפעת שינוי רישום תקציב הרכבת.

6 לא כולל רווחי בנק ישראל.

7 לא כולל 650 מיליון ש"ח היטל הפקת מים.

לוח 2: המקורות והשימושים, 2002 עד 2005

השינוי הכמותי		השינוי הכמותי		השינוי במחיר		הערך במחירים					
תרומת ב'		תרומת א'		אומדן		אומדן					
2005	2004	2005	2004	2003-ל'	2002	2003-ל'	2002				
(אחוזים)		(אחוזים)		(אחוזים)		(אחוזים)		(מיליארדי ש"ח)			
4.4	3.3	3.0	1.6	2.5	-2.0	-0.3	-1.2	0.6	6.9	716,152	1. סך המקורות
3.3	2.4	2.0	0.8	0.6	0.5	1.1	-0.8	0.4	4.5	491,260	2. התוצר המקומי הגולמי
6.9	5.4	5.4	3.5	5.0	-6.0	-3.5	-2.3	0.9	12.6	224,892	3. יבוא הסחורות והשירותים
7.2	5.4	5.6	3.4	3.2	-4.5	-3.6	-3.1	1.1	12.6	211,307	4. מזה: היבוא האזרחי
4.4	3.3	3.0	1.6	2.5	-2.0	-0.3	-1.2	0.6	6.9	716,152	5. סך השימושים
4.4	3.3	3.0	1.6	2.2	-1.8	-0.3	-1.5	0.6	6.8	702,567	6. מזה: השימושים למעט היבוא הביטחוני הישיר
2.7	2.2	2.1	1.4	2.3	0.3	1.1	0.1	1.6	5.5	291,620	7. הצריכה הפרטית
-0.5	-2.6	-0.5	-2.6	1.1	-1.6	-0.1	5.7	-0.7	4.2	153,113	8. הצריכה הציבורית
-0.8	-3.4	-0.8	-3.4	-0.4	-0.8	0.1	5.1	-0.5	3.5	139,528	9. מזה: הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני הישיר
8.3	12.0	4.7	5.8	14.2	-18.3	-11.4	-12.4	1.9	7.0	89,457	10. ההשקעה המקומית המולמית
7.3	2.8	2.7	-1.3	-1.1	-0.4	-2.8	-9.2	2.3	7.8	87,233	11. מזה: ההשקעה בנכסים קבועים
8.9	6.4	6.4	3.8	-0.8	1.9	2.5	-3.0	-0.7	11.6	181,962	12. ערך היצוא בשוק המקומי
4.7	3.9	2.8	1.4	0.3	1.0	1.3	-2.8	2.0	3.9	322,600	13. התוצר המקומי הגולמי של הסקטור העסקי

לוח 3 : התוצר הלאומי וההכנסה הלאומית, 2002 עד 2005

השינוי הריאלי לעומת השנה הקודמת ¹	השינוי הריאלי לעומת השנה הקודמת ¹			הערך במחירים		
	תרחיש ב'	תרחיש א'	אומדן	שטרפים	שטרפים	
	2005	2004	2005	2004	2003-ל	2002
(אחוזים)						(מיליוני ש"ח)
3.3	2.4	2.0	0.8	0.6	-1.0	477,993
4.0	4.5	4.0	4.5	5.2	8.5	85,903
0.2	2.2	-0.4	1.4	-1.2	3.6	67,908
1.4	0.7	0.6	-0.3	9.9	-16.1	2,953
-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	-5.5	-46.1	25
3.7	1.9	1.9	-0.4	-0.1	-4.2	327,160
4.0	4.5	4.0	4.5	4.9	8.7	77,907
4.0	4.0	4.0	4.0	-44.7	182.2	8,054
4.4	2.2	3.2	-0.1	-4.2	-8.0	101,996
-1.1	-2.9	-1.1	-2.9	3.7	-4.6	79,708
1.0	1.0	1.0	1.0	0.3	7.2	11,097
2.8	1.4	1.5	0.0	3.8	-2.1	354,445
19.3	19.2	18.2	18.7	19.8	17.7	

1.3. שיעור החיסכון הפרטי הגולמי מכל המקורות
(אחוזים מוחלטים)

1. השינוי הנומינלי, מונחה במחירי צריכה פרטית.

2. כולל תשלומים לבטוח לאומי.

3. תשלומי העברה נטו למשקי בית ולמוסדות פרטיים ללא כוונות רווח כולל תשלום ריבית מקומית.

לוח 4: ההוצאה הציבורית, 2002 עד 2005

	השינוי הכמותי לעומת השנה הקודמת				הערך במחירים שוטפים	
	תרחיש ב'	תרחיש א'	אומדן	2002	2002	
	2005	2004	2005	2004	2003-ל	2002
(מיליוני ש"ח)						
א. הצריכה הציבורית:						
1. הצריכה האזרחית	-0.1	-2.6	-0.1	-2.6	0.3	3.3
א. תשומות עבודה	0.0	-1.5	0.0	-1.5	-0.3	2.7
ב. קניית	-1.5	-7.0	-1.5	-7.0	0.3	4.3
ג. בלאי	3.0	3.0	3.0	3.0	5.1	5.0
2. הצריכה הביטחונית נטו	-0.8	-1.4	-0.8	-1.4	-0.8	11.5
3. הצריכה הביטחונית המקומית (ברוטו)	-2.0	-3.9	-2.0	-3.9	0.0	10.0
א. תשומות עבודה	-2.0	-3.0	-2.0	-3.0	-2.9	5.7
ב. קניית כולל בינוי	-2.0	-5.0	-2.0	-5.0	3.6	16.0
4. יבוא ישיר	2.0	5.0	2.0	5.0	-2.0	13.2
5. מכירות	-2.0	-5.0	-2.0	-5.0	9.9	-8.6
6. סך כל הצריכה הציבורית נטו	-0.5	-2.6	-0.5	-2.6	-0.1	5.7
7. הצריכה הציבורית למעט יבוא ביטחוני ישיר	-0.8	-3.4	-0.8	-3.4	0.1	5.1
ב. הוצאות אחרות:						
1. תשלומי העברה	1.5	-0.6	1.5	-0.6	-2.2	-1.5
2. השקעות בתשתית של תחבורה ומים (תקציב) ¹	-6.0	-8.3	-6.0	-8.3	-19.8	21.9

1 בשנת 2003 הפכה הרכבת לחברה ממשלתית ועקב כך חלק ניכר מן העברות הממשלה לרכבת נרשמות כאשראי והעברות הון (תמכירות לסקטור העסקי) ולכן אינן מוצגות בשערף זה. מנגד, ההשקעות ברכבות כלולות בשערף ההשקעה בתשתית בלוח 5.

לוח 5 : ההשקעה הגולמית, 2002 עד 2003

השינוי הכמותי לעומת השנה הקודמת		הערך במחירים שוטפים	
אומדן	2002	2002	
ל-2003			
(אחוזים)		(מיליוני ש"ח)	
-11.4	-12.4	89,457	ההשקעה הגולמית
			מזרח :
-2.8	-9.2	87,233	בנקאים קבועים
-1.2	-8.2	20,750	א. בנייה למגורים
-3.2	-9.5	66,483	ב. בענפי משק
-91.3	-61.2	1,224	i. באגודות ומסדות
-1.6	-7.3	65,259	ii. בענפי המשק למעט אגודות ומסדות
-4.5	-0.8	22,061	1. במבנים ועבודות עפר
3.4	-9.6	29,581	2. במכונות ולדוד
10.8	-14.6	19,514	א. מיבוא
-11.1	0.7	10,067	ב. מייצור מקומי
-12.3	-18.7	7,821	3. בכלי תחבורה יבשתיים
-1.0	-2.8	5,796	4. נכסים בלתי מוחשיים
12.2	-5.1	16,944	השקעה בתשתיות (תקציבי רחץ תקציבי) ¹
-1.2	0.5	2,224	השינוי במלאי (באחוזי תוצר)

1. ההשקעה בתשתיות כוללת חשמל, תחבורה ללא כלי רכב, מים וניגוד ותקשורת (ראה גם הערה 1 בלוח 4).

לוח 6: מאזן התשלומים, 2002 עד 2005

תרומה ב'	תרומה א'		אומדן ל-2003	2002	
	2004	2005			
2005	2004	2005	2004	(מיליארדי דולרים שוטפים)	
49.1	44.1	46.9	43.0	40.5	38.3
50.1	46.1	48.5	45.2	43.2	42.7
2.7	2.6	2.7	2.6	2.4	2.4
-1.8	-0.6	-1.0	-0.3	0.3	1.9
4.6	4.3	4.6	4.3	3.2	3.6
6.7	6.6	6.7	6.6	6.8	6.5
-1.2	-0.3	-0.4	0.0	-0.9	1.4
0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2
-1.6	-0.7	-0.9	-0.4	-1.3	1.2
					(7-8) חוץ
					הגירעון בחשבון השוטף בתוספת העברות חוץ
					1. יצוא סחורות ושירותים
					2. יבוא סחורות ושירותים
					3. סך היבוא הניטחי
					4. עודף היבוא הארוך - סחורות ושירותים (1-3-2)
					5. הוצאות נטו על גורמי ייצור בחו"ל
					6. העברות חד צדדיות שוטפות נטו
					7. הגירעון בחשבון השוטף (1-5+2)
					8. העברות חוץ
					9. הגירעון בחשבון השוטף בתוספת העברות חוץ (7-8)

לוח 7: האוכלוסייה, כוח העבודה והתעסוקה, 2002 עד 2005

השינוי לעומת השנה הקודמת									
תחשיב	תחשיב א'		אומדן	אומדן	אומדן	2002			
	2005	2004							
2005	2004	2005	2003-ל	2002	2003-ל	2002			
(אחוזים)									
1.7	1.7	1.7	1.8	2.0	6,688	6,570	1.1	האוכלוסייה הממוצעת	
1.7	1.4	1.7	1.9	2.2	4,793	4,706	2.2	האוכלוסייה בגיל העבודה (גילאי 15 ומעלה)	
1.8	1.7	1.8	2.1	1.9	2,601	2,547	3.3	כוח העבודה האזרחי	
1.7	2.0	0.4	0.2	-0.9	1,913	1,910	4.4	המועסקים בסקטור העסקי ¹	
0.1	-0.8	0.1	1.3	3.1	662	654	5.5	המועסקים בשירותים הציבוריים ¹	
2.8	2.9	1.8	1.7	0.9	2,323	2,284	6.6	סך המועסקים הישראליים	
-8.3	-8.3	1.2	6.1	12.1	278	262	7.7	הבלתי מועסקים	
2-15.8	2-13.6	2-15.8	-12.1	-0.1	217	247	8.8	עובדים זרים	
			7.7	-35.0	35	33	9.9	עובדי שטחים	
(אלפים)									

1 כולל העובדים הזרים ועובדי השטחים.

2 ב-2004 וב-2005: שיעור השינוי בסד מספר העובדים הזרים ועובדי השטחים ביחד.

3 כוח העבודה האזרחי מחולק באוכלוסייה בגיל העבודה.

לוח 8: שיעורי ריבית נבחרים, 2001 עד 2003¹

	2003			2002		2001	
	רבעון 2	רבעון 1	רבעון 3 (עד אוגוסט)	מחצית א' מחצית ב'	2002	2001	
			(עד אוגוסט)	(אחוזים, מונחים שנתיים, ממוצעים)			
1. חח"ד וע"יש בותרות חובה	14.7	15.6	14.6	15.7	11.4	13.6	13.4
2. האשראי הבנקאי הלא צמוד לזמן קצוב במט"י	10.2	10.7	10.2	10.5	6.7	8.6	8.8
3. פח"ק	7.5	8.0	7.4	8.0	4.1	6.0	6.2
4. פח"ק	7.1	7.7	7.0	7.9	3.7	5.8	5.6
5. התשואה לפדיון של מק"ם	7.6	8.5	7.5	8.8	6.0	7.4	6.5
6. התשואה ברוטו לפדיון של אג"ח צמודות למדד ל-5 שנים	5.2	5.6	5.1	5.8	3.8	4.8	4.9

1 כל הריביות הן נומינליות אפקטיביות, למעט התשואה על איגרות חוב, שהיא ריאלית.
2 הנתונים עד ספטמבר.

המקור: בנק ישראל.

לוח 9 : אינדקסורים מוניטריים, 2001 עד 2003¹

היתרות הממוצעות (מיליוני ש"ח)						
השניי מתחילת השנה (עד ספטמבר)		השניי לעומת התקופה המקבילה אשתד		היתרות הממוצעות (מיליוני ש"ח)		
2003	2002	2003	2002	2003 (עד ספטמבר)	2002	2001
(אחורים)						
-1.7	26.8	7.9	9.2	31,340	31,475	27,223
1.9	1.9	1.2	-5.1	205,439	202,920	202,092
1.4	7.2	2.1	-3.4	236,779	234,395	229,314
4.5	22.2	3.2	25.1	80,958	77,522	64,797
2.2	10.6	2.3	2.5	317,736	311,917	294,111
1.7	7.8	-2.3	4.8	529,674	524,021	496,645
3.0	13.6	-3.3	12.8	541,533	531,045	480,591
4.2	9.6	-2.5	8.4	395,763	384,333	358,878
0.1	25.7	-5.7	25.7	145,770	146,712	121,712

1 נתונים סופיים עד סוף אוגוסט, נתונים ארעיים עד סוף ספטמבר.

2 ללא מק"ם.

3 כולל פצ"ם, פת"ש ער"ש וזמן קצוב, פמ"ח יחידים ותאגידים ופקדונות לא-חושב של מקומיים עד שנה, ופקדונות צמודי מדד עד שנה.
4 כולל M3 + פקדונות כולל פמ"ח פיצי"ם, מעל שנה+ תכניות חסכון.