

ההתפתחויות העיקריות

במהלך החודשים אפריל-ספטמבר (להלן התקופה הנסקרת) נמשכה מגמת ההתרחבות בפעילות הכלכלית, שמאפיינת את המשק מאז המחצית השנייה של 2003, עם האטה ברביע השלישי. גידול הפעילות התבסס על גידול המגזר העסקי ובעיקר היצוא, ואילו משקל הצריכה הציבורית בתוצר פחת. עם זאת, חלק מהאינדיקטורים, כגון המדד המשולב, מצביעים על התמתנות קצב הצמיחה ואף על ירידה של ממש ברביע השלישי, ואילו אינדיקטורים אחרים, כגון סקר החברות והעסקים של בנק ישראל, מצביעים על המשך תהליך ההתרחבות בקצב דומה לזה שנצפה ברביע השני. הממשלה שמרה על מדיניות פיסקלית המקטינה את ההוצאות לצד הפחתת מסים, מדיניות המתיישבת עם עמידה ביעד הגירעון. בשווקים הפיננסיים ניכרה יציבות, ופרמיית הסיכון של ישראל נותרה נמוכה.

הצמיחה ברביע השני התבססה על עלייה בתוצר העסקי, בעיקר ביצוא של סחורות ושירותים. הצריכה הפרטית עלתה לעומת הרביע המקביל אשתקד. ציפיות החברות להתמתנות בקצב ההתרחבות של הפעילות התבטאו בירידת ההשקעה במכונות וציוד ברביע השני, לאחר עלייתה ברביע הראשון. נתוני הרביע השלישי מצביעים ברובם על התמתנות הצמיחה, ובפרט על ירידה ביצוא הסחורות וירידת קלה ביבוא נכסי ההשקעה. הירידה ביבוא נכסי ההשקעה תואמת את הציפיות להתמתנות הפעילות ברביע האחרון של השנה, כפי שעולה מהדיווחים בסקר החברות לרביע השלישי.

הגורמים המביאים להמשך הצמיחה במשק, אף כי בקצב מתון יותר מאשר בחודשים הקודמים הם: (1) התבססות הצמיחה בעולם. הצמיחה בעולם, ובכלל זה גידול הביקוש למוצרים ושירותים של ענף טכנולוגיית המידע, תרמו להתאוששות ענף זה בישראל. ברביע השלישי התמתנה הצמיחה בעולם, בעיקר עקב העלייה הניכרת של מחירי הנפט, וכך גם בישראל. (2) הרגיעה הביטחונית היחסית. (3) מדיניות פיסקלית המתיישבת עם עמידה ביעד הגירעון, שהקטינה את הצריכה הציבורית. (4) מדיניות מוניטרית מרחיבה ויציבות פיננסית. כל אלה תמכו ברמה נמוכה של הריביות הארוכות והקצרות ובהישארותה של פרמיית הסיכון ברמה נמוכה, לאחר ירידה ניכרת ברביעים השני והשלישי של 2003.

גידול היצוא, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נמשך על רקע השיפור בביקושים בעולם, התרחבות הסחר והפיחות בשער החליפין הריאלי. עם זאת ברביע השלישי ירד היצוא התעשייתי, בין השאר בגלל השביתה בנמלי הים. גידול היצוא בתקופה הנסקרת הובל על ידי גידול היצוא של ענף טכנולוגיית המידע (שירותי מחשוב ומו"פ וענפי הטכנולוגיה העילית בתעשייה), ובענפי הטכנולוגיה העילית נמשך השיפור גם ברביע השלישי, לעומת ירידה בענפי הטכנולוגיות המעורבת והמסורתית. השיפור

בענף טכנולוגיית המידע (שמשקלו בתוצר העסקי ב-2003 היה 18.4 אחוזים) התבטא גם בגידול ניכר ועקבי, מתחילת השנה של השקעות קרנות ההון-סיכון בחברות טכנולוגיית המידע.

ההתפתחויות בשוק העבודה תואמות את תמונת המשך הצמיחה. מספר המועסקים המשיך לגדול ברביע השני - במגזר העסקי, ובמידה פחותה יותר במגזר הציבורי. מספר המועסקים גדל מאז הרביע השלישי של 2003, ומספר המועסקים הלא-ישראלים יורד מאז הרביע השני 2002. שיעור ההשתתפות בכוח העבודה המשיך בעלייתו הניכרת זה הרביע הרביעי ברציפות, והגיע לרמת שיא. שיעור האבטלה ברביע השני היה יציב, ברמה גבוהה של 10.7 אחוזים, ואולם עומק האבטלה גדל. אי הירידה באבטלה למרות הגידול של מספר המועסקים, מוסבר בגידולו של שיעור ההשתתפות. השכר הריאלי עלה בחודשים אפריל-יולי בשיעור של 1.5 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד (עלייה של 2.2 אחוזים במגזר העסקי וירידה של 0.3 אחוז במגזר הציבורי).

אשר למדיניות הפיסקלית - הגירעון הקופתי המקומי¹ (ללא מתן אשראי) לינואר-ספטמבר עמד על כ-8.1 מיליארדי ש"ח, בדומה לגירעון בתקופות המקבילות בשנים 2001 ו-2002, שבהן היה הגירעון השנתי כ-4 אחוזי תוצר, ושיפור ניכר לעומת התקופה המקבילה אשתקד, שבה עמד הגירעון על 19.3 מיליארדי ש"ח. הערכת מחלקת המחקר היא שהממשלה תעמוד ביעד הגירעון של 4 אחוזי תוצר ל-2004, בתנאי שיימשך תת-הביצוע בהוצאות ולמרות הפחתת המסים. פרמיית הסיכון של המשק ירדה ברביעים השני והשלישי של 2003 מעבר לירידתה הממוצעת בשווקים המתעוררים, ומאז היא נותרה יציבה ברמתה הנמוכה; זאת על רקע הירידה הנמשכת בגירעון המקומי של הממשלה ביחס לתוצר מאז הרביע השלישי (דיאגרמה 9), וההערכה שהממשלה תמשיך להפחית את הגירעון ותעמוד ביעדים הפיסקליים שיביאו לירידה ביחס החוב לתוצר.

בתקופה הנסקרת נמשכה הרגיעה בתחומי המחירים ושער החליפין. מדד המחירים לצרכן עלה בתקופה זו ב-1.2 אחוזים. ברביע השני עלו המחירים ב-1.5 אחוזים, בעיקר כתוצאה מעלייתם בחודש אפריל, ואילו ברביע השלישי הם ירדו. תוואי האינפלציה הצפוי ל-12 החודשים הבאים היה בתקופה הנסקרת סביב אמצע היעד של יציבות מחירים - אחוז עד שלושה אחוזים.

לנוכח התייצבות הציפיות לאינפלציה בתחום היעד, השאיר בנק ישראל את שיעור הריבית המוצהרת ברמה של 4.1 אחוזים. בכך תמכו היציבות בשווקים הפיננסיים בתקופה הנסקרת, שהתבטאה ביציבות בשוקי המט"ח, איגרות החוב הממשלתיות והמק"ם, ומדיניות התקציב, שהתיישבה עם עמידה ביעד הגירעון. הריבית הושארה ברמתה הנמוכה למרות עליית הריבית

1 הבדיקה נסבה על הגירעון המקומי, מפני התנודתיות העונתית של הגירעון בחו"ל.

השיפור ביצוא הסחורות והשירותים, בעיקר של טכנולוגיות המידע. על רקע המדיניות הפיסקלית שהקטינה את הוצאות הממשלה והביאה לשיפור באמינות הממשלה ולהתייצבות הריביות הארוכות ברמה נמוכה יחסית, הקצב הנמוך של עליית המחירים והתייצבות הציפיות לאינפלציה בגבולות היעד, הותיר בנק ישראל, את הריבית ברמה נמוכה יחסית, ובכך תמך בהתרחבות הביקושים במשק.

היצוא הישראלי (ללא יהלומים), לאחר התרחבותו המהירה ברביע הראשון, המשיך לגדול במידה ניכרת ברביע השני, בזכות השיפור בכלכלה העולמית, שהתבטא בהתרחבות הסחר העולמי, והשיפור בשער החליפין הריאלי ברביעים הראשון והשני. הרביע השלישי, התאפיין, על פי נתוני סחר החוץ (לוח 4), בירידה של יצוא הסחורות, ששיקפה ירידה ביצוא התעשיות המסורתיות והמעורבות והתמתנות עלייתו של יצוא הטכנולוגיה העילית. הרקע לירידה ביצוא היה השביתה הממושכת בנמלי הים וציפיות להתמתנות הצמיחה בעולם, בגלל העלייה במחירי הנפט.

יבוא הסחורות והשירותים למעט יהלומים עלה ברביע השני של 2004 בשיעור שנתי של 19.7 אחוזים, בהמשך לעלייתו הניכרת ברביע הראשון. נתוני סחר החוץ לרביע השלישי מצביעים על ירידה ביבוא הסחורות: יבוא התשומות לייצור ירד, יבוא נכסי הצריכה ירד בשיעור מתון, ויבוא נכסי ההשקעה עלה עלייה מתונה. הרקע לירידה ביבוא היה השביתה הממושכת בנמלי הים וציפיות להתמתנות הצמיחה בעולם.

הצריכה הפרטית ירדה ברביע השני ב-0.5 אחוז, לאחר עלייה של 4.7 אחוזים ברביע הראשון. זאת לאחר גידול ניכר בארבעת הרביעים הקודמים ועל רקע עלייה ניכרת במחיר הדלקים, שהקטינה את רכיבי הדלק והמאור מנוכי העונתיות בצריכה הפרטית ביותר מ-18 אחוזים. בניכוי רכיב הדלק והמאור עלתה הצריכה הפרטית ברביע השני ב-0.5 אחוז. לירידת הצריכה תרמו ככל הנראה ירידת השכר הממוצע - הנומנלי והריאלי - וציפייה להאטת קצב הצמיחה ברביע השני, במקום האופטימיות ששררה ברביע הראשון.

הירידה בצריכה הפרטית ברביע השני השתקפה גם בהתמתנות העלייה במדדי הפדיון, המשמשים אינדיקטורים לצריכה הפרטית, ובירידה של חלק מהם ברביע השלישי: במדד הפדיון של המסחר והשירותים (לוח 2) נרשמה ירידה מתונה ברביע השלישי, המדד של פדיון ענפי המסחר ירד ניכרת ברביע השלישי, ואילו המסחר הקמעוני המאורגן עלה ברביע השלישי. הפדיון של שירותי האירוח והאוכל ושירותי החינוך והבריאות ירד ברביע השלישי.

הצריכה הציבורית עלתה ב-1.4 אחוזים ברביע השני לעומת הרביע המקביל אשתקד. הצריכה האזרחית הייתה נמוכה בכ-0.5 אחוז מאשר ברביע המקביל אשתקד בזכות מדיניות פיסקלית הפועלת לצמצום הוצאות המשרדים על שכר וקניות וצמצום

בארה"ב ב-0.75 אחוז ברביע השלישי. הריבית הנמוכה השתקפה בריבית ריאלית קצרה ברמה הנמוכה ביותר מזה שנים (2.5 אחוזים בממוצע לתקופה הנסקרת). ההאצה בפעילות הכלכלית והריבית הנמוכה לטווח קצר הביאו לעלייה ניכרת באמצעי התשלום (M1) בתקופה הנסקרת.

מדד המניות הכללי ירד בתקופה הנסקרת ב-4.3 אחוזים - עלייה של 5.8 אחוזים ברביע השני וירידה של 9.6 אחוזים ברביע השלישי - ואילו מדד המניות האמריקני, הנאסד"ק, ירד בתקופה זו ב-4.9 אחוזים. מחזורי העסקאות גדלו במידה ניכרת יחסית לתקופה המקבילה אשתקד. ירידת המדד ברביע השלישי משקפת כנראה ציפיות להתמתנות קצב הצמיחה.

המשך הצמיחה תלוי במספר גורמים - המשך ההתאוששות בעולם, רגיעה במצב הביטחוני וחזרה לתוואי יורד של החוב הציבורי תוך יציבות פוליטית. במהלך התקופה הנסקרת המשיכה הממשלה בעקביות במדיניות פיסקלית המקטינה את ההוצאות לצד הפחתת מסים, תוך שמירה על מסגרת הגירעון. מדיניות זו תרמה לאמינותה, ובכך - להישארותה של פרמיית הסיכון של ישראל בשווקים הבין-לאומיים ברמה נמוכה וכן להתייצבות הריביות הארוכות והקצרות ברמות נמוכות יחסית, לאחר ירידתן במהלך 2003. תנאים חשובים להתבססות הצמיחה הם הגבלת ההוצאה הציבורית וצמצום משקל החוב הציבורי בתוצר, שיאפשרו את המשך הרמה הנמוכה של הריביות הארוכות ויציבות מחירים עם ריביות קצרות נמוכות. התקציב ל-2005, שעבר בממשלה ברביע השלישי, תומך במדיניות צמצום יחס החוב לתוצר, אולם תקציב זה טרם אושר בכנסת. תהליך ההינתקות יהיה כרוך, כנראה, בהגדלת ההוצאה הציבורית והגירעון מעבר ליעד.

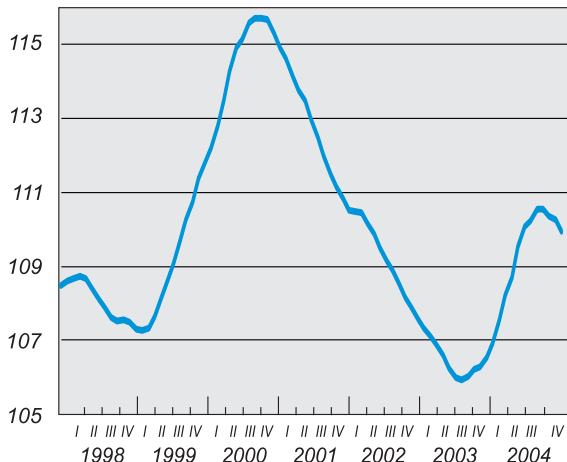
החשבוונאות הלאומית וענפי המשק

נתוני החשבוונאות הלאומית (לוח 1) מצביעים על המשך עלייתו של התוצר המקומי הגולמי ברביע השני של השנה, ב-4.7 אחוזים בשיעור שנתי, לאחר עלייתו ברביע הראשון. התוצר של המגזר העסקי גדל ברביע זה, ב-6.3 אחוזים. נתונים אלה מצביעים, על המשך הצמיחה, ברביע השני המתבססת על צמיחתו של התוצר העסקי. האינדיקטורים הכלכליים החודשיים מעורבים-מצביעים בסך הכול, על התמתנות בעליית התוצר ברביע השלישי: המדד המשולב למצב המשק (דיאגרמה 1) מצביע על התמתנות בפעילות, ואילו נתוני סקר החברות של בנק ישראל לרביע השלישי מצביעים על המשך ההתרחבות.

הרקע לצמיחה ברביע השני של השנה, ולהמשכה בקצב מתון גם ברביע השלישי הוא ההתאוששות בכלכלה העולמית, ובפרט המשך הצמיחה המתונה בארה"ב ובאירופה, גידול הביקושים בסין, ובייחוד גידול הביקושים למוצרי טכנולוגיה עילית, שבהם ישראל מתמחה. לפיכך הצמיחה ברביע השני התבססה על המשך

דיאגרמה Figure 1

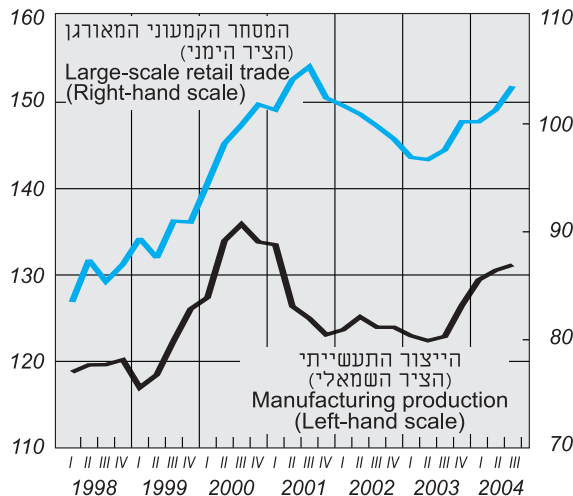
המדד המשולב למצב המשק*, 1998 עד 2004
(מדד ממוצע 1994 = 100)
State-of-the-economy index*, 1998-2004
(Average 1994=100)



* מעודכן עד ספטמבר 2004. * Updated to September 2004.

דיאגרמה Figure 2

הייצור התעשייתי* (מדד, ממוצע 1994=100) והמסחר
הקמעוני המאורגן (מדד, ממוצע 2002=100),
1998 עד 2004
Manufacturing production* (index, average
1994=100) and large-scale retail trade
(index, average 2002=100),
1998-2004



* הייצור התעשייתי מעודכן לאוגוסט 2004. * Manufacturing production data updated to August 2004.

תשלומי ההעברה. לעומת זאת הייתה הצריכה הביטחונית ברביע השני גבוהה בכ-7.3 אחוזים מאשר ברביע המקביל אשתקד, ובפרט עלו במידה ניכרת הקניות הביטחוניות, כנראה בגלל ההוצאות על בניית גדר ההפרדה.

ההשקעה המקומית הגולמית עלתה עלייה ניכרת ברביע השני, עקב גידול במלאים, ורמתה דמתה לזו של הרביע המקביל ב-2003. **ההשקעה בנכסים קבועים** ירדה ברביע השני ב-3.8 אחוזים, לאחר עלייתה ברביע הראשון. ירידתה משקפת יציבות של ההשקעות בבנייה וירידה של ההשקעות במכונות וציוד, כנראה בגלל עודף כושר ייצור במשק. מנתוני סחר החוץ עולה, שברביע השלישי הייתה יציבות ביבוא של נכסי השקעה. נתונים אלה מתיישבים עם ציפיות סקר החברות לצמיחה מתונה בלבד ברביע הרביעי.

ההשקעות בתשתית, שהן בדרך כלל ביוזמת הממשלה, ירדו, לפי אומדן הלמ"ס ב-2004, בכ-8 אחוזים לעומת רמתן ב-2003. ירידת ההשקעות בתשתית ברביעים הראשון והשני הקיפה את מרבית ענפי התשתית העיקריים - התחבורה, התקשורת והאנרגיה (חשמל וגז) - לעומת עליית ההשקעות בתשתית המים. ירידת ההשקעות בתחבורה עיקרה בכבישים, בשל החלטת הממשלה להתמקד בשנת 2004 בסיום פרויקטים קיימים, שעלותם בשנה זו נמוכה יחסית. ברכבת נרשמה עלייה קלה של ההשקעה, ובנמלי הים - גידול ניכר. בנמלי האוויר ירדה ההשקעה ירידה ניכרת, עם סיום העבודה בפרויקט "נתב"ג 2000". ההשקעה בתשתיות האנרגיה ירדה במידה ניכרת, עקב ירידה בהשקעות של חברת החשמל ובמשק הגז.

ההאטה בקצב התרחבות של הפעילות בתקופה הנסקרת, בעיקר ברביע השלישי, התבטאה גם **במדד המשולב למצב המשק**, המשקף סטיות מהמגמה ארוכת הטווח של גידול הפעילות (לוח 2). לאחר עלייה ברביע הראשון ועלייה מתונה יותר ברביע השני החל המדד לרדת ברביע השלישי.

סקר החברות והעסקים של מחלקת המחקר בבנק ישראל לרביע השלישי אופטימי יותר מהאינדיקטורים האחרים לצמיחה ברביע זה: לפיו רמת הפעילות ברביע השלישי דמתה לזו של הרביע השני. מדיווחי החברות עולה, שברביע השלישי נמשכה התרחבות הפעילות במשק (למעט ענף הבנייה) בקצב דומה לזה שנרשם ברביע השני. במרבית הענפים הציפיות לגבי הפעילות ברביע הבא הן לגידול מתון בשוק המקומי וביצוא. בענף הבנייה נמשכת הירידה בפעילות הן במבנים והן בתשתית, והציפיות הן לירידה בפעילות גם ברביע הבא. בדיווח על חומרת המגבלות לא חל שינוי ניכר לעומת הרביע הקודם.

הייצור התעשייתי (ללא יהלומים) היה בתקופה הנסקרת גבוה ב-6.7 אחוזים מאשר בתקופה המקבילה אשתקד. ברביע השני התרחב הייצור התעשייתי במידה ניכרת, וברביע השלישי (נתון חלקי) הואט קצב התרחבותו (דיאגרמה 2). הייצור של ענפי

לוח 1: חשבונאות לאומית, 2003 ו-2004

(אחוזים, במחירים קבועים, בניכוי עונתיות)

2003	2003		2004			התקופה הנסקרת	*
	III	IV	I	II	III		
שיעורי השינוי הממוצעים במונחים שנתיים	שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד						
התוצר המקומי הגולמי	1.3	2.4	2.0	3.9	4.7	3.2	6
התמ"ג של המגזר העסקי	1.7	2.2	3.6	4.6	6.3	4.2	6
התמ"ג של המגזר העסקי למעט חברות הזנק	2.1	1.6	3.4	5.2	5.6	3.9	6
הצריכה הפרטית	1.3	7.2	4.3	4.7	-0.5	3.9	6
ההשקעה המקומית הגולמית	-10.7	17.4	-27.1	1.5	13.7	-0.3	6
ההשקעה בנכסים קבועים	-4.9	-15.3	2.5	6.1	-3.8	-3.0	6
היצוא של סחורות ושירותים	6.2	26.3	2.7	23.4	7.7	14.6	6
היצוא של סחורות ושירותים למעט חברות הזנק ויהלומים	6.2	39.5	5.4	30.7	15.5	22.1	6
היבוא של סחורות ושירותים	-1.8	23.0	-3.4	25.4	10.4	13.3	6
היבוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים	-1.6	14.8	0.0	27.0	19.7	14.9	6
הצריכה הציבורית	-2.0	0.3	-6.9	3.4	9.5	1.4	6
הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני	-0.7	1.4	-5.5	5.3	6.4	1.8	6

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

העבודה למעשה בתעשייה עלה ב-2 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מספר המועסקים הישראליים גדל ברביע השני ב-4.4 אחוזים לעומת הרביע המקביל ב-2003, בניגוד למגמה ששררה בשנים האחרונות, של ירידת מספר המועסקים בתעשייה, עם התרחבות מיקור-החוץ.

בענף הבנייה נמשכה בתקופה הנסקרת הירידה בפעילות (לוח 2 ודיאגרמה 3). הפעילות ברביע השני הייתה דומה לזו שנרשמה ברביע הראשון אולם נמוכה יחסית לרביע המקביל בשנת 2003. הירידה בתעסוקה (ישראלים, זרים ועובדים מהשטחים) מתיישבת עם נתוני הפעילות. בביקוש נרשמה עלייה קלה מהרמה הנמוכה של שנת 2003, שיפור המתבטא בגידול של מכירת דירות חדשות ודירות יד שנייה. ואולם, ציפיות הקבלנים לגבי התפוקה בעתיד (לפי סקר החברות והעסקים לרביע השלישי של 2004) הן פסימיות.

ההשקעות במבנים ובעבודות בנייה אחרות, על פי נתוני החשבונאות הלאומית, נותרו ברמת הרביע הראשון, אולם ירדו

הטכנולוגיה העילית, המהווה, על פי נתוני 2001, מעל 37 אחוזים מתוצר התעשייה וכ-58 אחוזים מהיצוא התעשייתי, גדל בתקופה הנסקרת ב-10.9 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד והמשיך להתרחב ברביע השלישי. לעומת זאת בטכנולוגיות המעורבת-עילית והמסורתית הצטמצם הייצור בתקופה הנסקרת, ובטכנולוגיה המעורבת-מסורתית הוא התרחב בשיעור נמוך. נתונים אלה יש לקרוא על רקע נתוני הרווחיות² של מפעלי התעשייה: בטכנולוגיה העילית הרווחיות היא הגבוהה ביותר (על פי ממוצע הרווחיות בשנים 2000 ו-2001), ואילו הרווחיות של מפעלי התעשייה בטכנולוגיה המעורבת-עילית והמסורתית היא הנמוכה ביותר.

התרחבות הייצור התעשייתי לוותה בהתרחבות ניכרת של היצוא, ובמיוחד של יצוא תעשיות הטכנולוגיה העילית. מספר שעות

2 ליתר דיוק - שיעור הרווח התפעולי בתפוקה, כולל מימון ותמורה להון במפעלים המעסיקים חמישה מועסקים או יותר.

לוח 2: אינדיקטורים לפעילות העסקית, 2003 ו-2004

(אחוזים, בניכוי עונתיות, פרט לנתוני ענף הבנייה)

התקופה הנסקרת	*	2004			2003			2003
		III	II	I	IV	III		
שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד		שיעורי השינוי הממוצעים במונחים שנתיים (כל רביע לעומת קודמו)						
9	3.9	-0.9	3.7	7.2	4.7	1.4	-1.9	המדד המשולב למצב המשק
9	5.4	9.1	4.6	-0.1	11.2	3.5	-2.4	המסחר הקמעוני המאורגן
8	6.7	2.0	3.4	9.7	12.2	1.6	-0.4	הייצור התעשייתי (ללא יהלומים)
8	0.5	8.9	-12.9	14.0	-5.5	3.7	4.2	צריכת החשמל במגזר העסקי
8	5.2	-6.0	0.0	12.0	9.6	6.0	0.2	מדד הפדיון בענף המסחר
8	7.3	-1.0	3.6	9.1	11.3	12.0	-0.7	מדד הפדיון - מסחר ושירותים
9	42.2	4.9	12.7	1.7	9.4	23.8	21.7	כניסת תיירים
ענף הבנייה								
שיעורי השינוי הממוצעים (כל רביע לעומת התקופה המקבילה אשתקד)								
7	-15.7	-16.9	-13.4	6.9	-7.1	-7.3		התחלות בנייה של דירות
7	-47.0	-49.8	-49.6	-11.4	4.6	-3.9		מזה: במגזר הציבורי
7	-13.6	-15.4	-14.8	0.6	-22.7	-11.9		גמר בנייה של דירות
7	15.1	0.1	-21.1	-1.5	-31.5	-15.0		מזה: במגזר הציבורי
ממצאי סקר החברות (מאזן נטו) ¹								
9		22	19	30	9	**4		תפוקת החברות התעשייתיות
9		**18	**16	53	**12	**13		מכירות חברות המסחר

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

** מציין תוצאה בלתי מובהקת ברמה של 10 אחוזים.

(1) מאזן הנטו, דהיינו ההפרש בין מספר החברות המדווחות על עלייה לבין אלה המדווחות על ירידה, כאחוז מסך החברות המדווחות המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד הבינוי והשיכון ועיבודי בנק ישראל.

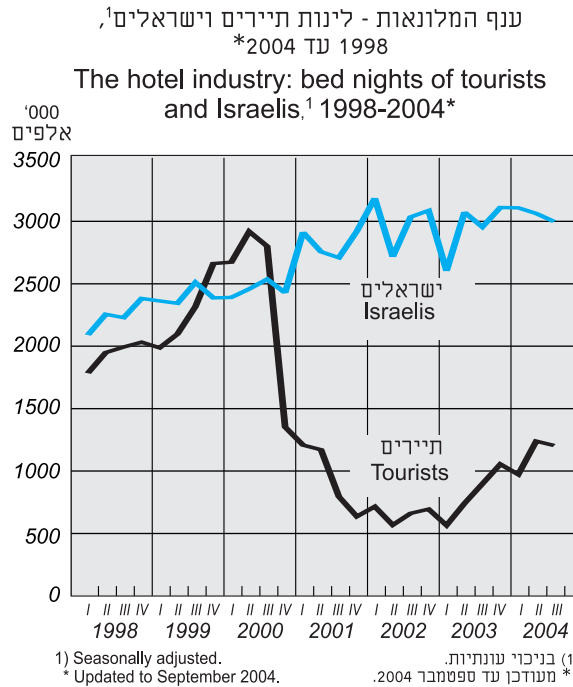
הראשון, בשל המלחמה בעיראק, ומריבית נמוכה יחסית בשוק המשכנתאות, שהביאה לעלייה ניכרת בביצוע המשכנתאות יחסית ל-2003. השילוב של גידול הביקוש וירידת היצע הדירות הביא לעלייה של מחירי הדירות בבעלות: מדד מחירי הדירות בבעלות עלה מתחילת השנה עד יולי ב-5.1 אחוזים, לאחר ירידתו בשנת 2003.

ענף התיירות הנכנסת השתפר במידה ניכרת, הודות לשיפור במצב הביטחוני. לינות התיירים עלו בתקופה הנסקרת ב-48 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד, אולם רמתן הייתה נמוכה ב-49 אחוזים מאשר בשנת 2000, שנת השיא בתיירות. סקר החברות מצביע על המשך גידולה של הפעילות, בזכות לינות התיירים. ענף שירותי האוכל וההארחה, שבשנים האחרונות נשען ברובו על ביקושים מקומיים, מתחיל לשנות כיוון ולחזור להישען גם על תיירים: לינות התיירים היוו בתקופה הנסקרת 26.5 אחוזים מסך הלינות במלונות, לעומת 19.7 אחוזים בשנת 2003 ו-49.5 אחוזים בשנת 2000. לשיפור מצב המלונות תרמה גם היציבות בלינות הישראלים: הפדיון בדולרים שהתקבל

לעומת הרביע המקביל אשתקד. ירידה זו עיקרה בבנייה שלא למגורים, ואילו בבנייה למגורים, ירידת ההשקעה היא, לפי נתוני החשבונאות הלאומית, קטנה מאוד. ברביע השני נמשכה הירידה בהתחלות הבנייה ובגמר הבנייה, כך שהשטח בבנייה פעילה בסוף הרביע השני קטן מאשר ביוני 2003. נתונים אלה מצביעים על ירידה אפשרית של הפעילות ברביעים הבאים. שיווק המלט ירד בחודשים ינואר-אוגוסט ב-6 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מספר המועסקים בענף הבנייה ירד ברביע השני לעומת הרביע המקביל אשתקד בכ-6 אחוזים; עיקר הירידה הוא במספר הזרים החוקיים ועובדי השטחים - בין היתר, בשל גדר ההפרדה.

מצד הביקוש נרשם בחודשים ינואר-יולי גידול של 13 אחוזים במכירת דירות חדשות ודירות יד שנייה לעומת התקופה המקבילה אשתקד, על פי נתוני מס שבח. גם מסקר החברות עולה שמגבלת הביקוש על הפעילות פוחתת בעקביות מהרביע השלישי ב-2003 למרות ההאטה בקצב העלייה. ייתכן שחלק מהגידול נבע ממכירות נמוכות במיוחד ב-2003, בעיקר ברביע

דיאגרמה 4 Figure

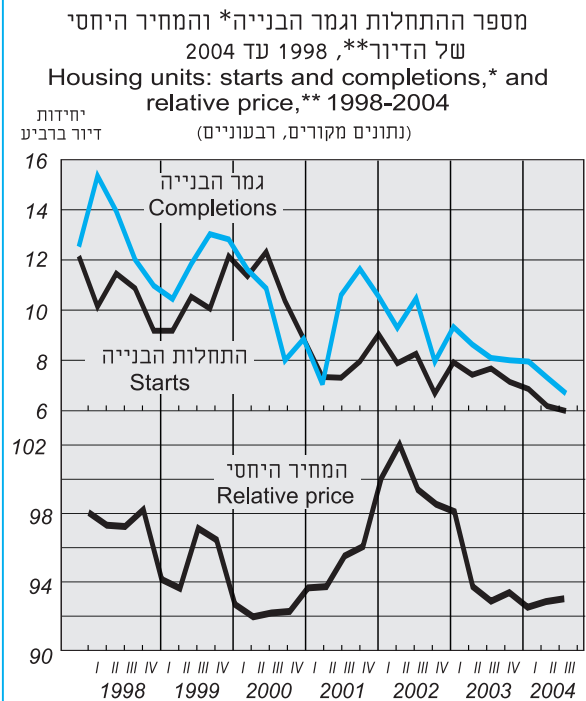


ינואר-אוגוסט ב-5.25 אחוזים לעומת ממוצע 2003. השיפור הנמשך בתיירות הניע את הממשלה להקטין במידה ניכרת את הסיוע שלה לענף התיירות. עיקר הסיוע בשנת 2004 מתבטא בתמרוץ השיוק.

שוק העבודה

ההתפתחויות בשוק העבודה תואמות את תמונת המשך הצמיחה והמדיניות הממשלתית לצמצום התעסוקה במגזר הציבורי.

דיאגרמה 3 Figure



מתיירים עלה ברביע השני ב-66 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ופדיון הישראלים עלה בכ-5.3 אחוזים בערכים נומינליים, עלייה שלווה ביציבות של מספר לינות הישראלים. בכך נבלמה הירידה של המחירים לישראלים, כך שמדד המחירים של המלונות ובתי ההבראה עלה בחודשים

תיבה 1: ההתפתחויות הצפויות בשנת 2005

התחזית המקרו-כלכלית המעודכנת לשנת 2005 מבטאת את המשך הצמיחה - תוך התמתנות בקצב, על רקע מיצוי השפעת "היציאה מהבור" בשנתיים האחרונות (לוח ת-1). בתוצר המקומי הגולמי צפוי גידול של 3.2 אחוזים לעומת 4.0 אחוזים ב-2004, ואילו תוצר המגזר העסקי עשוי לגדול ב-4.2 אחוזים לעומת 5.5 אחוזים השנה. יודגש כי הצמיחה במהלך 2005 צפויה להיות גבוהה מזו שנרשמה במחצית השנייה של 2004.

תחזית מוקדמת לשנים 2004 ו-2005, שהתפרסמה בסקירת ההתפתחויות האחרונות מס' 106, הוכנה על בסיס נתונים חלקיים על המחצית הראשונה של השנה והניחה האטה במחצית השנייה. השוואה בין התחזית המוקדמת לבין האומדנים השנתיים של הלמ"ס, שמפנימים מידע על הפעילות במשק בשלושת הרבועים של השנה, מעלה כי תחזיתנו הייתה גבוהה מדי לגבי ההשקעה, אך נמוכה מדי לגבי היצוא והצריכה הציבורית. התחזית המעודכנת תוקנה בהתאם.

הגידול המרשים של היצוא, בשיעור דו-ספרתי, והתרחבות נאה של הצריכה הפרטית - הם שהובילו את היציאה הנמרצת מהמיתון במחצית השנייה של 2003 ובתחילת 2004. אחרי נסיקה, האופיינית לשלב ההתאוששות הכלכלית, עשויים היצוא

אינדיקטורים להתפתחות המשק, 2003 עד 2005

2005 תחזית	2004 אומדן	2003	
(השינוי הכמותי ¹ , אחוזים)			המקורות והשימושים
3.2	4.0	1.3	1. התוצר המקומי הגולמי
4.2	5.5	1.7	2. התוצר המקומי העסקי
3.6	4.5	1.3	3. הצריכה הפרטית
-0.3	0.4	-0.8	4. הצריכה הציבורית ללא יבוא ביטחוני
-0.1	-0.9	0.3	מזה: הצריכה האזרחית
3.4	12.0	-10.7	5. ההשקעה הגולמית המקומית
2.5	-0.3	-4.9	מזה: ההשקעה בנכסים קבועים
0.2	-2.3	-4.2	מזה: הבנייה למגורים
3.3	0.4	-5.1	ענפי המשק
2.5	4.6	-1.3	6. השימושים המקומיים (ללא יבוא ביטחוני)
7.6	11.5	6.2	7. יצוא הסחורות והשירותים
5.7	12.2	-1.0	8. היבוא האזרחי
(מיליארדי דולרים, מחירים שוטפים)			מאזן התשלומים
-0.2	0.5	0.0	9. עודף היבוא האזרחי - סחורות ושירותים
-0.6	0.1	0.2	10. הגירעון בחשבון השוטף
(שיעור השינוי, אחוזים)			האוכלוסייה, התעסוקה, השכר והמחירים
	19.6	23.3	11. העולים (אלפים) ²
1.7	1.7	1.8	12. האוכלוסייה הממוצעת
10.0	10.7	10.7	13. שיעור הבלתי מועסקים (אחוזים מכוח העבודה)
2.6	3.6	2.0	14. המועסקים הישראלים - סך הכול
3.5	4.9	2.5	מזה: במגזר העסקי
1.2	2.4	-3.0	15. השכר למשרת שכיר - סך הכול
1.0	2.3	-2.5	במגזר העסקי
2.0	3.7	-4.1	במגזר הציבורי
50.0	49.5	48.7	16. שיעור התעסוקה (בני 15+, אחוזים מהאוכלוסייה)

(1) במחירי 2003.

(2) ב-2004 - עד סוף אוגוסט, שיעור שנתי.

והצריכה הפרטית לחזור להתפתחות יציבה יותר; מגמת ההתבססות התגבשה במהלך 2004 וצפויה להתחזק ב-2005. האטה בקצב הגידול של היצוא תשקף את התמתנות שיעור הצמיחה הגלובלית והסחר העולמי, שעליה מצביעות ההערכות האחרונות של קרן המטבע הבין-לאומית. ההאטה בקצב הגידול של הצריכה הפרטית משקפת הצטמצמות משמעותית של צריכת מוצרים בני-קיימא.

שני גורמים נוספים שיפעלו להתמתנות קצב הצמיחה ב-2005 הם דשדוש של ההשקעה בנכסים קבועים וההשפעה הישירה של ריסון הצריכה הציבורית. היציאה מהמיתון לא הביאה עמה התאוששות של ממש בהשקעה, פרט לגידול ההשקעה במלאי. מאחורי הקצב האיטי של התרחבות ההשקעה עומדים עודף כושר ייצור במשק וביקוש נמוך לבנייה למגורים. הצריכה הציבורית תרוסן, בהתאם למדיניות הכלכלית של הממשלה, המחויבת להגבלת הגידול של ההוצאה הממשלתית לאחוז אחד ולעמידה ביעד הגירעון.

יש לציין כי בתחזית זו אין ביטוי להשלכות הכלכליות של תהליך ההתנתקות, שצפוי לצאת לדרך בחודשים הקרובים. תהליך ההתנתקות כרוך בבנייה חדשה, בהעתקת תשתיות אזרחיות וצבאיות, ובהוצאה שוטפת ניכרת על מבצע פינוי היישובים והיערכות מחודשת של צה"ל. העלות הכוללת של כל אלה מוערכת כעת בכ-5 מיליארדי ש"ח, אולם לפני השלמת החקיקה, קביעת לוח הזמנים ותקצוב הפעילות לא ניתן להעריך את השפעתו הישירה של תהליך ההתנתקות על המשק ולגלם אותה בתחזית מקרו-כלכלית. מכל מקום, ברור שביצוע תכנית ההתנתקות כרוך בהגדלה של ההוצאה הציבורית והגירעון מעבר ליעדים.

צמצום תשלומי ההעברה והחמרת תנאים לקבלתם הביאו לעלייה חדה של שיעור ההשתתפות ב-2004. כתוצאה מכך, ולנוכח הקפאת קליטת עובדים חדשים במגזר הציבורי, נמנעה ירידה בשיעור האבטלה למרות התבססות הצמיחה ועלייה של מספר המועסקים במגזר העסקי. בהעדר עלייה נוספת של שיעור ההשתתפות ב-2005, צפוי שיעור האבטלה לרדת לרמה של כ-10 אחוזים. להלן פירוט ההנחות לתחזית המקרו-כלכלית של 2005.

היצוא: האטה בקצב הגידול של הסחר העולמי ב-2005, תוך ירידת חלקן של המדינות המתועשות בו, יפעלו להתמתנות גידולו של היצוא הישראלי. חידוש צמיחת ענפי הטכנולוגיה העילית בעולם יביא לגידול מואץ של היצוא המתקדם, בשעה שיצוא הענפים המסורתיים עשוי לקטון, כתוצאה מגידול חלקן של המדינות המתפתחות ובראשן סין. יצוא השירותים, שאף הוא ייהנה מהגברת הביקוש לשירותים עתירי ידע וטכנולוגיה, יחזק על ידי גידול משמעותי של התיירות, הודות לרגיעה במצב הביטחוני. ואולם יצוין, כי ענף התיירות, שנפגע קשות בשנות האינתיפאדה, עוד רחוק מלחזור לרמת השיא של סוף שנות התשעים.

הצריכה הפרטית: הגידול המהיר של הצריכה הפרטית ב-2004 מוסבר בגידול ההכנסה הפנויה, פועל יוצא של צמיחה מואצת בשלב היציאה מהמיתון והפחתת המסים, ונסיקה בצריכת מוצרים בני-קיימא. השפעות חולפות אלה עשויות להיחלש בשנת 2005, ויחד עם הצטמצמות נוספת של תשלומי ההעברה והידוק מגבלת האשראי לצרכנים - להביא להתמתנות הצריכה הפרטית. כנגד זאת צפויה בשנת 2005 הפחתה נוספת של מס ההכנסה, שתתמוך בהרחבת הצריכה הפרטית.

ההשקעה: ב-2005 צפויה ההשקעה בענפי המשק להתרחב, בעקבות התבססות הצמיחה והפיגור של ההשקעה אחרי התפנית במחזור העסקים. עם זאת לא צפויה התאוששות בהשקעה בבנייה שלא למגורים, שכן במגזר העסקי מצוי מלאי עודף של מבני תעשייה ומסחר, כך שההשקעה בענפי המשק תגדל בעיקר בגין ההשקעה במכונות, ציוד וכלי תחבורה. למרות הגידול של ההכנסה הפנויה, התאמה משמעותית של מחירי הנדל"ן בשנות המיתון וירידת הריבית למשכנתאות, לא צפויה תפנית חדה בבנייה למגורים, כפי שמעידים נתוני התחלות הבנייה ב-2004. יתירה מזאת, לנוכח ההיקף המצומצם של העלייה לארץ אין לצפות לזעזוע ביקוש, כך שגידול ההשקעה בבנייה למגורים יהיה מתון בלבד.

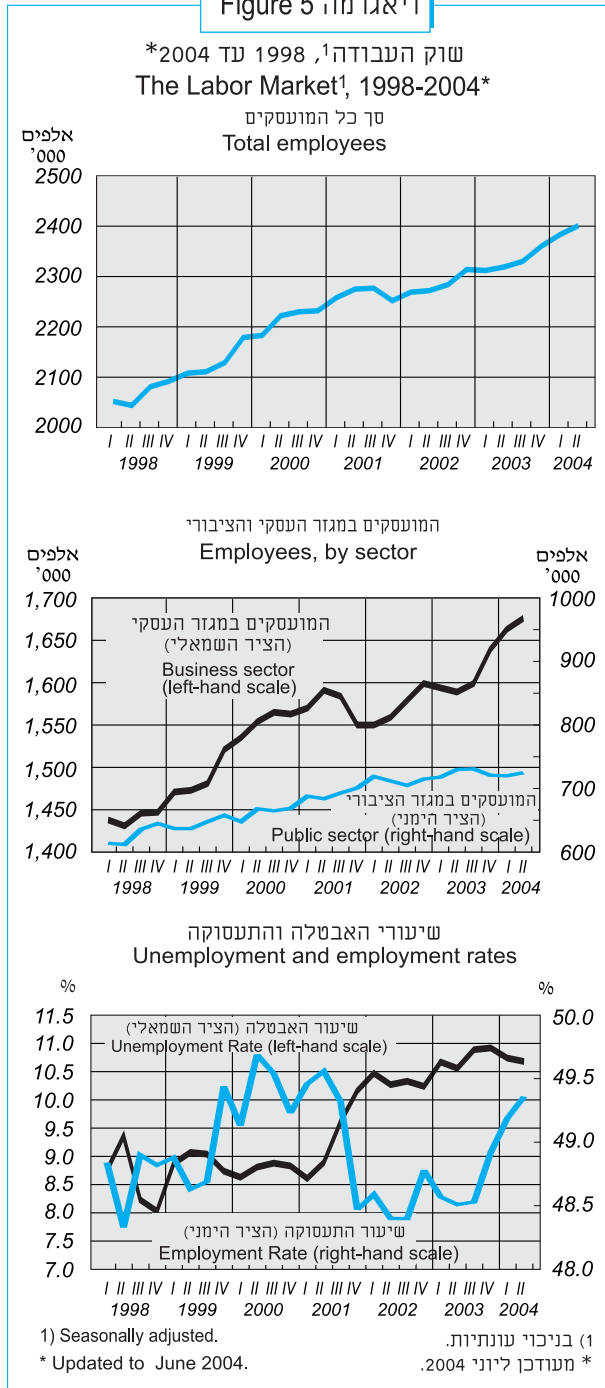
הצריכה הציבורית: הגבלת קצב הגידול של הוצאות הממשלה באחוז אחד והמשך צמצום של תשלומי ההעברה עשויים להביא לאי-גידול של הצריכה הציבורית המקומית ב-2005. ברם, ריסון פיסקלי זה לא הספיק כדי להשיג את יעד הגירעון של שלושה אחוזי תוצר, ולכן מתוכננת בהצעת התקציב העלאת מסים בהיקף של כשני מיליארדי ש"ח. זו כוללת, בין היתר, ביטול של הפטור ממע"מ בחבל אילת והפחתת הפטור ממס הכנסה על הפרשות לקרנות ההשתלמות. צעדים אלה עשויים לקזז את השפעתו הפיסקלית של השלב הבא ברפורמה במס ההכנסה, שעתיד להתבצע ב-2005, כך שכנראה לא יחול שינוי מהותי בנטל המס המוטל על הציבור.

שוק העבודה: התחזית מתבססת על הנחה שאחרי עלייה חדה ב-2004 - פרי קיצוץ ניכר של תשלומי ההעברה בכלל ודמי האבטלה בפרט - יתייצב שיעור ההשתתפות ויעמוד, במוצא ל-2005, על 55.5 אחוזים. צמצום העסקתם של העובדים הזרים (כולל עובדים מהשטחים) יימשך בקצב הולך ופוחת: מספרם צפוי לקטון ב-15 אלף, לעומת הפחתה של כ-20 אלף בשנת 2004. על רקע צמיחה של המגזר העסקי בכ-4.2 אחוזים, יגדל מספר המועסקים בו ב-2.5 אחוזים בלבד, תוך תחלופה של העובדים הזרים בישראלים. שיעור האבטלה עשוי לרדת ב-2005 ירידה קלה, ולהגיע, במוצא שנתי, ל-10 אחוזים.

השכר הריאלי יעלה בשיעור מתון, המוסבר בגידול איטי יחסית של הביקוש לעובדים ובעלייה של שיעור ההשתתפות. ירידה בעלות העבודה ליחידת תוצר תשפר את רווחיות החברות, שיפור שיתבטא בגידול חד של גביית מס ההכנסה. שיעור העלייה של השכר הריאלי צפוי להיות דומה לזה של פריון העבודה.

בשער החליפין הריאלי צפויה יציבות יחסית, משום שעליית הביקושים תיענה בהגדלת הניצולת של גורמי הייצור במשק.

דיאגרמה 5



התפתחות התעסוקה של ישראלים ברביע השני לעומת הרביע המקביל אשתקד מראה שירידת התעסוקה במגזר הציבורי מבטאת ירידה ניכרת של התעסוקה במנהל הציבורי, יציבות בשירותי הבריאות הרווחה והסעד ועלייה בחינוך. במגזר העסקי התבטא הגידול בהתרחבות התעסוקה בכל ענפי המשנה, ללא

המספר הכולל של המועסקים ברביע השני גדל, זה הרביע הרביעי ברציפות (לוח 3 ודיאגרמה 5). התעסוקה במגזר הציבורי גדלה ברביע השני לעומת הרביע הקודם, לאחר ירידות ניכרות ברביעים הקודמים, והתעסוקה במגזר העסקי המשיכה לעלות, תוך עלייה של מספר המועסקים הישראלים והמשך הירידה של מספר העובדים הזרים ועובדי השטחים. למרות הגידול הניכר של התעסוקה נותר שיעור האבטלה ללא שינוי ברביע השני, בשל עליית שיעור ההשתתפות, אולם עומק האבטלה גדל.

ברביע הראשון נמשכה הירידה של מספר המועסקים במגזר הציבורי - כנראה בזכות מדיניות הממשלה להקטנת המגזר הציבורי ופרישה מוקדמת של עובדים ותיקים. ברביע השני גדל מספר המועסקים במגזר ציבורי ב-0.7 אחוז. מספר המועסקים במגזר העסקי גדל במידה ניכרת הודות להמשך הצמיחה.

ההתרחבות הניכרת של התעסוקה לוותה בעלייה קלה בלבד של השכר הריאלי: השכר הריאלי עלה באפריל-יוני ב-1.4 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד (דיאגרמה 6). במגזר הציבורי נותר השכר ללא שינוי, ובמגזר העסקי הוא עלה ב-2 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד. שיעור הקטן של העלייה בשכר מוסבר כנראה בהתרחבות גדולה של מספר השייכים לכוח העבודה האזרחי וברמה הגבוהה של האבטלה. נוסף על כך, ייתכן שהשכר נותר במשק הביאו לירידה של השכר במגזר הציבורי.

שיעור ההשתתפות בכוח העבודה המשיך לעלות, זה הרביע הרביעי ברציפות, במידה ניכרת, וברביע השני הוא עלה ב-0.3 אחוז, לרמת שיא של 55.4 אחוזים. עלייתו מוסברת בירידת הגמלה להבטחת הכנסה ובהקשחת הקריטריונים לקבלתה, באכיפה של משטרת ההגירה, שמאפשרת לעובדים הישראלים להחליף עובדים זרים, ובהמשך הצמיחה במשק, שהביאה לגידול הביקוש לעבודה מצד הפירמות, ולכן החזירה לשוק העבודה אנשים שקודם לכן העריכו כי סיכוייהם להשתלב בו נמוכים.

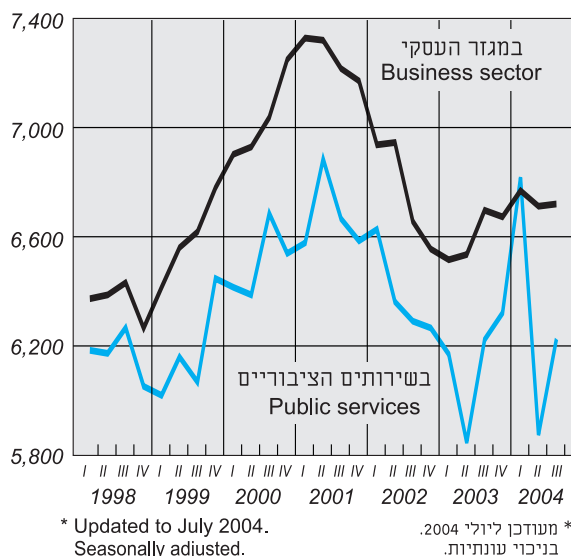
היציבות של שיעור האבטלה ברביע השני ברמה גבוהה, 10.7 אחוזים, היא תוצאת גידול ניכר של מספר המועסקים, לצד גידול של שיעור ההשתתפות בכוח העבודה ושל כוח העבודה עצמו. במקביל נמשכה ההחמרה בעומק האבטלה: גדל אחוז המובטלים שחיפשו עבודה יותר מ-27 שבועות, וכן אחוז המובטלים שלא עבדו במשך 12 החודשים האחרונים.

ברביע השני של 2004 שהו בישראל כ-184,400 עובדים זרים, מתוכם כ-63,000 בעלי היתר. מספר העובדים הזרים הצטמצם מתחילת השנה בכ-12,500 עובדים, בזכות צמצום מספר ההיתרים, וממשיך לקטון בשל פעולת משטרת ההגירה. מספרם של עובדי השטחים המשיך להצטמצם, כנראה בזכות גדר ההפרדה.

הגידול של מספר המועסקים ברביעים האחרונים התבטא בעיקר בגידול מספר המועסקים במשרות חלקיות. ניתוח ענפי של

דיאגרמה Figure 6

השכר הריאלי למשרת שכיר*, 1998 עד 2004
(ש"ח, במחירי 2001)
Real wage per employee post*, 1998-2004
(NIS, 2001 prices)



בתקופה הנסקרת נמשכה הלנת השכר לחלק מעובדי הרשויות המקומיות⁴. במספר רשויות נמשכה הלנת השכר כבר יותר משנה, ובחלקן מספר חודשים. בעיה זו נוצרה כתוצאה מקיצוצים במענק האיוון ומקיצוץ רוחבי בהעברות בתחומי החינוך, הבריאות והרווחה, שדרדור את הרשויות לגירעונות תקציביים. בעקבות שבייתה רחבת היקף במגזר ציבורי בספטמבר הוסכם שהפיגורים בתשלומי השכר של מרבית העובדים יחוללו מייד. עוד נקבע כי יתרת הפיגור (בעיקר בקבוצה של רשויות מקומיות שניהולן כושל במיוחד ואשר לא הסכימו להכין תכניות הבראה) תשולם עד סוף אוקטובר. בסוף אוקטובר שולמו הפיגורים כמעט בכל הרשויות - לפחות על השכר הבסיסי השוטף, ללא הפרשות סוציאליות וללא פיצויים. (ראו תיבה בפרק המגזר הציבורי.)

בתחילת חודש ספטמבר 2004 נמכרו שלוש קרנות פנסיה הסתדרותיות (שנפתחו לאחר 1995) - "מבטחים החדשה", "מקפת החדשה" ו"מיטבית" - לידיים פרטיות. התמורה ממכירת קרנות הפנסיה המאוונות (בסכום כולל של כ-1.05 מיליארדי שקלים) תועבר לצמצום הגירעונות של קרנות הפנסיה הוותיקות. בכך בוצע עוד שלב ברפורמה בשוק הפנסיה, שהחלה לפני שנה;

שינוי משמעותי בהרכב, למעט ירידה קלה בענף הבינוי. ייתכן שחלק מגידול מספרם של המועסקים הישראלים בשירותי האוכל וההארכה ובשירותים למשק הבית התאפשר בזכות הירידה במספר העובדים הזרים.

התבוננות לפי מיגדר מלמדת כי העלייה בשיעור ההשתתפות של הנשים ברביע השני (מ-49.8 אחוזים ל-50.2 אחוזים) הייתה חדה מזו של הגברים (מ-60.7 ל-60.8 אחוזים), כי שיעור האבטלה של הנשים ירד במקצת, ל-11.9 אחוזים, ואצל הגברים הוא נותר ללא שינוי ברמה של 9.6 אחוזים, וכי גדלה במידה ניכרת התעסוקה של הנשים (14,500 משרות, בעיקר משרות חלקיות) לעומת גידול מתון בתעסוקה של הגברים. שיעור ההשתתפות של הנשים גדל זה שנים בעקבות. ברביעים האחרונים עיקר גידול זה הוא במשרות חלקיות, כנראה בזכות צעדי הממשלה לעידוד התעסוקה אצל אוכלוסייה שלא השתתפה בכוח העבודה. גידול משמעותי נרשם במספרם של אלה שחיפשו עבודה במשרה מלאה ומצאו רק משרה חלקית.

יחד עם המדיניות לצמצום מספר העובדים הזרים יש לעודד תעסוקת ישראלים:

א. התכנית לשילוב הורים יחידים בשוק העבודה³, שהחלה באוגוסט 2003 בשל הפחתת הגמלה להבטחת הכנסה וחיוב הורים יחידים במבחן תעסוקה, הוארכה לאחרונה עד ל-2005. מטרות התכנית היא להשיב את אוכלוסיית היעד לשוק העבודה ולהביא להגברת כושר ההשתכרות של משפחות חד-הוריות. עיקרי ההטבות בתכנית הם: מענק כספי להורים יחידים המגדילים את הכנסתם מעבודה, תמריץ למעסיקים, סיוע בהחזרי נסיעות, הכשרה מקצועית, הנחה בתשלומים למעונות יום, משפחתונים, וצהרונים ותכנית לעידוד יזמות עסקית, שעדיין לא הופעלה. מתחילת התכנית עד אוגוסט 2004 ניתנו מענקים ל-1,371 הורים יחידים ול-327 מעסיקים של הורים יחידים, ו-3,386 הורים יחידים זכאים למדו בקורסים של האגף להכשרה מקצועית, רובם בקורסים רגילים של האגף להכשרה מקצועית וחלקם בקורסים ייעודיים בתכנית. כ-600 ילדים להורים יחידים למדו במסגרת ההנחה במעונות והמשפחתונים שבפיקוח משרד התמ"ת.

ב. התכנית להקים מרכזי תעסוקה על פי המלצות "ועדת תמיר" (תכנית הידועה בשם "פרויקט ויסקונסין") אמורה לטפל בהשבה לעבודה של מקבלי הבטחת הכנסה. מספרם של אלה קטן מן הממוצע בשנת 2003, בשל החמרת כללי הזכאות לגמלה ב-2003; ביולי פורסם מכרז להפעלת ארבעה מרכזי תעסוקה.

ג. עדיין לא יושמה תכנית לעידוד התעסוקה באמצעות מס הכנסה שלילי. הוקם צוות בין-משרדי לבדיקת הנושא.

4 לפי נתוני מרכז השלטון המקומי כ-13 אלף עובדי רשויות וכ-7,000 עובדי מועצות דתיות, המועסקים ב-52 רשויות לא קיבלו את שכרם.

3 מבוסס על דיווחי הרשות לתכנון כוח אדם במשרד התעשייה, המסחר והתעסוקה.

לוח 3: אינדיקטורים להתפתחות שוק העבודה¹, 2003 ו-2004
(בניכוי עונתיות)

התקופה הנסקרת	*	2004			2003		2004	
		III	II	I	IV	III	III	II
שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (נתונים מקוריים)		שיעור השינוי (כל רביע לעומת קודמו)			(אלפים)			
1. כוח העבודה האזרחי	6	3.7	0.9	0.7	1.6	0.8	2,694	
2. המועסקים הישראלים	6	3.5	1.0	0.9	1.6	0.5	2,406	
2.1. במגזר הציבורי	6	-0.5	0.7	-0.1	-1.4	0.1	725	
2.2. במגזר העסקי	6	5.4	0.8	1.4	2.5	0.7	1,676	
3. המועסקים הזרים מהשטחים (לא מנוכה עונתיות)	6	-13.5	-4.6	-4.9	-2.9	-1.8	218	
3.1. מזה במגזר העסקי (לא מנוכה עונתיות)	6	-13.8	-4.7	-5.1	-2.9	-1.8	213	
4. ממוצע שעות העבודה השבועיות למועסק	6	0.3	-0.8	0.5	-0.3	0.3	37	
5. תשומות העבודה במגזר העסקי (כולל שטחים וזרים)	6	2.4	-1.3	1.5	2.4	-0.1	80,107	
5.1. ישראלים	6	4.5	-0.8	2.5	3.2	0.2	70,667	
6. תשומות העבודה במגזר הציבורי (ישראלים)	6	0.3	0.2	-0.6	-1.8	2.1	17,940	
7. הבלתי מועסקים	6	5.9	0.3	-0.9	1.9	4.0	288	
8. דורשי העבודה	9	10.1	3.1	-1.2	-0.8	6.1	236	229
9. התביעות לתשלומי דמי אבטלה	9	-16.1	-2.1	-11.5	-3.5	-0.7	73	74
(ש"ח, נתונים מקוריים)								
10.1. השכר הריאלי למשרת שכיר ²	7	1.4	0.8	-3.7	2.7	-0.1	3.3	
10.1.1. במגזר הציבורי	7	0.1	6.0	-13.8	7.8	1.6	6.4	
10.1.2. במגזר העסקי	7	2.0	0.1	-0.8	1.4	-0.4	2.5	
10.2. השכר הנומינלי למשרת שכיר ²	7	1.0	0.9	-3.2	2.6	0.0	7,089	6,853
10.2.1. במגזר הציבורי	7	-0.3	4.1	-11.1	6.3	1.3	6,816	6,358
10.2.2. במגזר העסקי	7	1.6	0.2	0.0	1.1	-0.2	7,217	7,094
(אחוזים, מנוכה עונתיות)								
11. שיעור ההשתתפות	6	2.3	55.4	55.1	55.0	54.3		
12. שיעור התעסוקה	6	2.2	49.5	49.2	49.0	48.4		
13. שיעור האבטלה (13=7/1)	6	1.2	10.7	10.7	10.9	10.9		
14. עומק האבטלה ³	6	6.8	42.6	38.7	35.2	35.5		

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

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

(2) כולל זרים ועובדים מהשטחים.

(3) המובטלים המזופשים עבודה מעל חצי שנה מתוך סך כל המובטלים.

הצמיחה. העודף בחשבון השוטף הסתכם ברביע השני של 2004 כ-0.2 מיליארד דולרים (לוח 4), בדומה לרביע המקביל אשתקד. ניתוח של הגירעון בחשבון השוטף במחצית הראשונה של 2004 לעומת התקופה המקבילה על פי חשבון החיסכון וההשקעה מלמד, כי הגירעון דומה לזה שנרשם במחצית הראשונה של 2003 וכי רמות ההשקעה והחיסכון דמו לאלה של התקופה

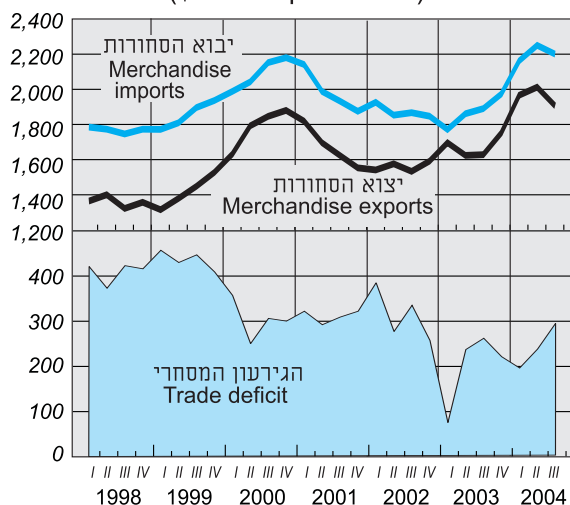
במסגרתה מונו מנהלים מיוחדים לקרנות, חוקק חוק הפנסיה ונקבע להן תקנון אחיד.

מאזן התשלומים

למרות היציאה מהמיתון העודף בחשבון השוטף נשמר ברמה דומה לזו של אשתקד, משום שהיצוא, ולא הצריכה, הוביל את

דיאגרמה 7 Figure 7

סחר החוץ¹, 1998 עד 2004*
(מיליוני דולרים לחודש)
Foreign trade¹, 1998-2004*
(\$ million per month)



* Updated to September 2004.

1) Excluding ships, aircraft, diamonds, and fuel. Seasonally adjusted.

* מעודכן לספטמבר 2004.

1) ללא אניות ומטוסים, יהלומים ודלק. נתונים מנוכחי עונתיות.

המקבילה אשתקד. הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים פחת, וכך גם העודף בהעברות השוטפות. הגירעון בחשבון ההכנסות מגורמי ייצור עלה במקצת לעומת הרביע המקביל אשתקד.

אשר לחשבון הסחורות - הגירעון המסחרי של ישראל היה בתקופה הנסקרת גבוה יותר מאשר בתקופה המקבילה אשתקד (לוח 4 ודיאגרמה 7). הנתונים על התפלגות הסחר בתקופה הנסקרת לעומת התפלגותו ב-2003 מצביעים על יציבות של משקל הסחר עם מדינות האיחוד האירופי, ירידה קלה של משקל הסחר עם ארצות הברית ועלייה של משקל הסחר עם ארצות אסיה.⁵

יצוא הסחורות (ללא יהלומים) היה בתקופה הנסקרת גבוה במידה ניכרת מאשר בתקופה המקבילה אשתקד. היצוא התעשייתי גדל בכל הטכנולוגיות לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בזכות מגמת השיפור בצמיחה בעולם והשיפור במחירי היצוא מאז הרביעי השלישי של 2003. עיקר הגידול מיוחס ליצוא התעשייתי של מוצרי טכנולוגיה עילית, שבו נמשכה בתקופה הנסקרת מגמת עלייה, אשר החלה ברביע השלישי של 2003.

ברביע השלישי ניכרה ירידה ביצוא, כנראה בשל התמתנות הצמיחה בעולם ובשל השביתה הממושכת בנמלי הים. הגידול ביצוא הטכנולוגיה העילית התמתן ברביע השלישי. האטה זו תואמת את התפתחות היקפי הסחר של שותפות הסחר של ישראל (כפי שנראה גם בדיאגרמה 8).

יבוא הסחורות (ללא יהלומים, דלק ואניות ומטוסים) היה בתקופה הנסקרת גבוה במידה ניכרת מאשר בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה ביבוא הקיפה את כל הקטגוריות: חומרי גלם, נכסי השקעה ומוצרי צריכה. העלייה ביבוא חומרי הגלם ונכסי ההשקעה משתקפת בעלייה של מדד התפוקה התעשייתית, והעלייה ביבוא מוצרי הצריכה משתקפת בגידולה של הצריכה. ברביע השלישי ירד יבוא הסחורות: יבוא נכסי ההשקעה התמתן, ויבוא חומרי הגלם ירד, מצב המבטא ציפיות להתמתנות הצמיחה ברביעים השלישי והרביעי.

בתנאי הסחר, שהשתפרו בשלושת הרביעים הקודמים, הייתה הרעה ברביע השני, בגלל עלייה ניכרת במחירי חומרי האנרגיה. מדד תנאי הסחר (למעט אניות, מטוסים, יהלומים וחומרי אנרגיה) עלה ב-0.3 אחוז. מחירי היצוא עלו בכל הטכנולוגיות - בעיקר בעילית ובמסורתית וגם במעורבת. מחירי היצוא היו ברביע השני גבוהים בכ-7.6 אחוזים מן הממוצע ב-2003. מחירי היבוא היו ברביע השני גבוהים בכ-5.8 אחוזים מאשר בשנת 2003, עלייה שעיקרה בחומרי אנרגיה ובתשומות לייצור.

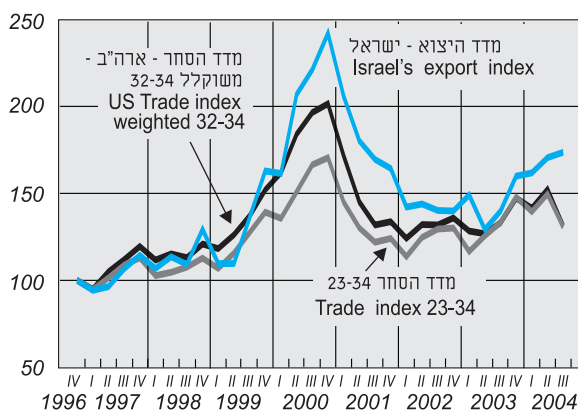
בחשבון השירותים הסתכמו היבוא והיצוא ברביע השני ברמות דומות, כמו בשני הרביעים הקודמים, כתוצאה מגידול היצוא

5 את הנתונים על התפלגות היצוא והיבוא יש לסייג, משום שחלק מהיצוא והיבוא נעשה דרך ארצות מתווכות ולא נרשם על פי היעד הסופי.

דיאגרמה 8 Figure 8

היצוא מישראל* והסחר של ארה"ב* - רכיבים אלקטרוניים, ציוד תקשורת אלקטרוני, ציוד לבקרה ולפיקוח וציוד מדעי, 1996 עד 2004

Israel's exports* and US Trade* : electronic components, electronic communications equipment, and scientific and monitoring equipment, 1996-2004



* Updated to September 2004.

* מעודכן לספטמבר 2004.

לוח 4: סחר החוץ¹, מאזן התשלומים ויתרות מטבע החוץ, 2003 ו-2004

(בניכוי עונתיות)

התקופה הנסקרת	*	2004			2003		2003	
		III	II	I	IV	III		
שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד		שיעורי השינוי הממוצעים (כל רביע לעומת קודמו)						
9	18.63	-2.21	4.08	9.59	4.36	1.57	0.02	יבוא הסחורות
9	11.69	-0.96	-3.00	9.79	2.68	5.43	-2.33	מזה: נכסי הצריכה
9	14.15	0.27	3.82	11.92	0.30	-4.28	-4.93	נכסי ההשקעה
9	22.73	-3.52	6.42	8.67	6.56	2.81	2.93	התשומות לייצור
9	20.45	-5.31	2.36	12.26	7.55	0.25	7.38	יצוא הסחורות
9	20.74	-5.00	3.22	11.38	7.58	0.26	7.00	מזה: היצוא התעשייתי
9	25.82	0.90	2.08	13.89	6.01	3.32	2.59	מזה: הטכנולוגיה העילית
מיליוני דולרים, ממוצעים רבעוניים								
9		295	238	196	221	262	199	הגירעון המסחרי
6			163	53	52	-228	98	החשבון השוטף נטו
6			-922	-1,673	-8	1,168	-154	החשבון הפיננסי (למעט יתרות מט"ח) ²
6			624	579	719	530	918	ההשקעות הישירות של תושבי חוץ ²
6			934	2,378	1,555	1,064	573	השקעות תושבי חוץ בתיק ניירות הערך למסחר ²
								ההשקעות הישירות וההשקעות בתיק
6			441	3,286	2,226	512	879	ניירות הערך למסחר בחו"ל של תושבי ישראל ²
6			-8.04	-7.02	-4.35	-4.7	-4.33	החוב החיצוני נטו (באחוזי תוצר) ²
9		25,840	25,712	26,162	25,788	24,767	25,788	היתרות בבנק ישראל, לסוף התקופה ²

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

(1) נתוני סחר החוץ הם ללא אניות ומטוסים, יהלומים ודלק.

(2) נתונים מקוריים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

2004 לעומת שנת 2003. ההשקעה בתיק ניירות הערך גדלה, עקב השקעה גדולה במניות ובאיגרות חוב ברביע הראשון. למרות הרפורמה, שתשווה את המיסוי על מניות בחו"ל למיסוי מניות ישראליות, ניכרה בחודשים אפריל-אוגוסט, ירידה בהשקעות של ישראלים במניות בחו"ל. בפרט ניכרה ירידה של ההשקעות בחודשים יולי-אוגוסט לעומת מאי-יוני. למרות השיעורים הנמוכים של הריביות הריאליות הקצרה והארוכה ברביעים השני והשלישי ועליית הריבית של הבנק המרכזי בארה"ב, נמשכה הירידה המשמעותית של השקעות תושבי ישראל בחו"ל באיגרות חוב, כנראה מפני התשואה הגבוהה יותר שניתן לקבל בישראל יחסית לריבית הדולרית. ההשקעות הישירות של המגזר הפרטי הלא-בנקאי בחו"ל בחודשים ינואר-יולי 2004 עלו השנה לעומת הממוצע בשנת 2003, בשל רכישה גדולה בחודש ינואר (רכישת "סיקור" על ידי "טבע").

של שירותי התוכנה והמו"פ ושל שירותי התיירות הנכנסת וגידול ניכר של יבוא שירותי התיירות. ברביע השני עלה יצוא שירותי התוכנה והמו"פ⁶ עלייה ניכרת לעומת הרביע המקביל אשתקד, בזכות השיפור בצמיחה בעולם, ויצוא שירותי התיירות גדל גם הוא ברביע השני לעומת הרביע המקביל אשתקד, בזכות השיפור במצב הביטחוני בישראל. יבוא השירותים מחו"ל עלה לעומת הרביע המקביל אשתקד, בעיקר עקב עלייה ניכרת ביבוא שירותי התיירות, שנבעה כנראה מהשיפור במצב הכלכלי בישראל ומעליית המחירים של שירותי תיירות הפנים לעומת המחיר הממוצע ב-2003.

ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל גדלו במחצית הראשונה של

6 אין בדינו פירוט של סעיף יצוא שירותי התוכנה והמו"פ, הכולל בתוך הסעיף "שירותים אחרים", אולם להערכתנו, המקור העיקרי לעלייה ביצוא "שירותים אחרים" הוא יצוא התוכנה והמו"פ.

(לוח 5). תת-הביצוע של הוצאות הממשלה התבטא בין היתר בהעברות נמוכות לרשויות המקומיות. באלה נמשכה הלנת השכר לעובדים שאחד מביטויה היה שביתה בתחילת ספטמבר. (ראו תיבה 2).

תשלום קצבאות הביטוח הלאומי המשיך לרדת משמעותית גם בתקופה הנסקרת. תשלום דמי האבטלה ירד ב-17 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד למרות גידול של מספר המובטלים, בשל שינויי חקיקה, שיפור האכיפה וגידול עומק האבטלה, אשר הגדיל את מספר המובטלים שאינם מקבלים דמי אבטלה. קצבת הבטחת ההכנסה המשיכה לרדת לעומת התקופה המקבילה אשתקד. ברביע השלישי שיעור הירידה פחת בהרבה, בשל הפחתת הגמלה ביוני 2003.

לאחר גידול ניכר של **הכנסות הממשלה** ממסים ברביע הראשון לעומת אותו רביע בשנה הקודמת התמתן גידולן ברביעים השני והשלישי. עיקר הירידה הוא במס ההכנסה, כנראה בשל שינויי החקיקה, ובפרט הפחתת המס לבעלי הכנסות בינוניות ונמוכות החל מתחילת הרביע השלישי. נוסף על כך גדל במידה ניכרת מספר השכירים המשתכרים פחות ממחצית השכר הממוצע ומשלמים מס הכנסה נמוך (בשל מס שולי נמוך), וירד במידה ניכרת מספר השכירים המשתכרים יותר ממחצית השכר הממוצע. ההכנסות ממע"מ, שמתפתחות בדרך כלל כמו הצריכה הפרטית, היו ברביע הראשון של 2004 נמוכות מאשר ברביע המקביל אשתקד, בשל הורדת המע"מ בחזרה ל-17 אחוזים במאוס 2003.

על פי הערכות מחלקת המחקר צפויה הממשלה לעמוד ב-2004 ביעד הגירעון. לעומת זאת בתקציב 2005 תחזית ההכנסות בסך כ-4 מיליארדי ש"ח היא תחזית יתר. אולם כיוון שצפוי כי ביצוע התקציב בחו"ל יהיה נמוך בכ-2 מיליארדי ש"ח מהתקציב, ובתקציב יש, בשלב זה, רזרבה לעמידה ביעד הגירעון - סביר, שאם התקציב יאושר כפי שהוגש על ידי הממשלה, היא תוכל לעמוד ביעד הגירעון ל-2005 - 3 אחוזים (לעומת 4 אחוזים ב-2004). זאת בלי שהובאה בחשבון תוספת ההוצאות בגין ההינתקות. משקל החוב הציבורי בתוצר צפוי לגדול ב-2004 ולהתייצב ב-2005. פרמיית הסיכון של המשק ירדה ברביעים השני והשלישי של 2003 הרבה יותר מממוצע הירידה שלה בשווקים המתעוררים, ומאז היא נותרה יציבה ברמתה הנמוכה. זאת על רקע הירידה, הנמשכת מהרביע השלישי, בגירעון המקומי של הממשלה ביחס לתוצר (דיאגרמה 9) וההערכה כי הממשלה תמשיך להפחית את הגירעון ותעמוד ביעדים הפיסקליים שיביאו לירידה ביחס החוב לתוצר.

ההתפתחויות בעולם

בתקופה הנסקרת התבססה ההתאוששות בעולם. תחזית הצמיחה הגלובלית של קרן המטבע הבין-לאומית לשנת 2004

ההשקעות של תושבי חוץ בישראל גדלו במחצית הראשונה של 2004 לעומת שנת 2003 (לוח 4). בשווקים המתעוררים, שישראל נמנית עמם, גדלו ההשקעות ב-2003 והמשיכו לגדול ב-2004. הגידול שיקף ירידה בהשקעה הישירה של תושבי חוץ בישראל ועלייה ניכרת של ההשקעה בתיק ניירות הערך למסחר. ההשקעה הישירה של תושבי חוץ בישראל הייתה בתקופה הנסקרת ברמה של 0.6 מיליארד דולרים בלבד לרביע, לעומת כ-0.92 מיליארד לרביע בממוצע בשנת 2003.

יתרות מטבע החוץ עמדו בסוף התקופה הנסקרת על 25.8 מיליארדי דולרים - ירידה של 1.2 אחוזים לעומת רמתן בתחילת התקופה. העודף בחוב החיצוני גדל ל-8 אחוזי תוצר, בהמשך למגמתו מהרביעים הקודמים.

המגזר הציבורי

בהמשך לתכנית הכלכלית להבראת המשק, שהחלה באמצע 2003, ופעלה לצמצום הוצאות הממשלה, ננקטו במהלך התקופה הנסקרת צעדים לעידוד התעסוקה והביקושים על ידי הפחתת נטל המס. הופחת המס לבעלי הכנסות נמוכות ובינוניות, נמשכה התכנית לשילוב הורים יחידים בשוק העבודה, התקציב ל-2005 עבר בממשלה, והוא ממשיך את המדיניות הפיסקלית המקטינה את ההוצאות לצד הפחתת מסים, ומתיישב עם עמידה ביעד הגירעון, אולם אי-ודאות אופפת את העברת התקציב בכנסת. למרות הגידול של יחס החוב לתוצר, פרמיית הסיכון של המשק נשארה בתקופה הנסקרת ברמה נמוכה.

על רקע התרחבות הפעילות הכלכלית בחודשים ינואר-ספטמבר וגידול ההכנסות ממסים החליטה הממשלה להפחית את המע"מ באחוז החל ממאוס ולהפחית את שיעורי המס ליחידים ולחברות החל מיולי⁷. השיפור בפעילות, בעיקר ברביע הראשון, פעל לקיזוז השפעתן של הפחתות המסים על ההכנסות ממיסוי, כך שסך ההכנסות ממסים לאחר הפחתת המס מצביע על חסר קטן לעומת תחזית ההכנסות המקורית. לנוכח ביצוע חסר של הוצאות התקציב בתשעת החודשים הראשונים של השנה, ובהנחה שמצב זה יימשך, צפויה עמידה ביעד גירעון של 4 אחוזי תוצר. **הגירעון הקופתי המקומי**⁸ (ללא מתן אשראי) עמד על כ-8.1 מיליארדי ש"ח, לעומת גירעון של 19.3 מיליארדים בתקופה המקבילה אשתקד (וגירעון ממוצע של 8.1 מיליארדי ש"ח בשנים 2001 ו-2002, שבהן היה הגירעון השנתי כ-4 אחוזי תוצר).

הוצאות הממשלה מתחילת השנה היו נמוכות בכ-6.5 מיליארדי ש"ח מהרמה המתיישבת עם הוצאת התקציב במלואו. הירידה בהוצאות הממשלה החלה ברביע הרביעי של 2003 ונמשכה בתשעת החודשים הראשונים של 2004, בעיקר ברביע השני

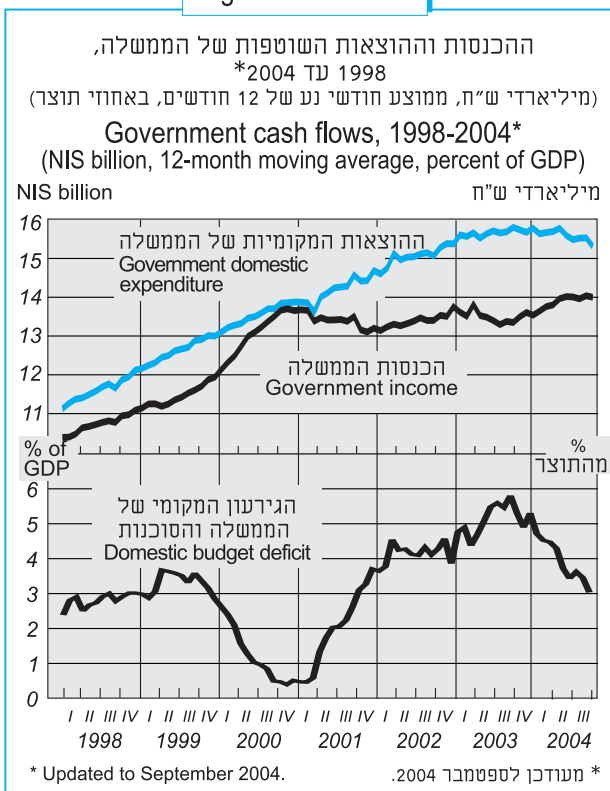
7 ראו לוח אירועים בסוף הסקירה.

8 הבדיקה נסבה על הגירעון המקומי, מפני התנודתיות העונתית של הגירעון בחו"ל.

לוח 5: ביצוע התקציב המקומי של הממשלה לעומת יעד הגירעון, 2003 ו-2004

התקופה הנסקרת	2004			2003			2003	
	III	II	I	IV	III			
שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד *								
9	2.7	0.6	1.4	0.3	2.1	1.1	1.9	הגירעון המקומי של הממשלה כאחוז מהתוצר הסטייה מהתוואי ¹ (במיליארדי ש"ח)
9	6.1	2.3	-2.5	0.5	-2.7	-5.0	-3.9	בהכנסות הממשלה
9	-2.9	3.2	-2.2	0.1	-2.9	-2.5	-5.1	בהוצאות הממשלה
9	-57.3	0.7	-0.3	0.4	0.2	-2.5	1.3	בגירעון המקומי
9	-42.7	-3.1	-7.4	0.1	-8.0	-5.4	-18.7	הגירעון הכולל של הממשלה (ללא מתן אשראי)
שיעור השינוי לעומת התקופה הקודמת (אחוזים)								
8	3.6	1.5	4.9	8.7	1.1	-2.1	-1.8	הכנסות הממשלה ממסים
8	-0.1	-3.2	2.7	11.6	-2.3	-4.3	-8.2	מזה: הכנסות ממש הכנסה נטו
9	5.1	4.1	6.1	3.4	2.3	-0.8	2.3	הכנסות ממע"מ ברוטו
9	-4.9	-4.5	-5.2	-2.2	-0.6	2.4	2.6	הוצאות הממשלה
7	-7.9	-6.9	-7.6	-6.5	-11.2	-3.7	-5.1	קצבאות הביטוח הלאומי
7	-17.0	-20.1	-16.2	-7.8	-25.9	-24.8	-31.3	מזה: דמי אבטלה
7	-16.3	-3.0	-19.8	-15.9	-25.8	-20.2	-18.9	הבטחות הכנסה
8	-0.1	1.1	0.0	2.7	-4.4	-0.4	3.4	גבייה של המוסד לביטוח לאומי מהציבור

דיאגרמה Figure 9



* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

1) התוואי נקבע בהתאם ליעד גירעון של 3 אחוזי תוצר ב-2003 ו-4 אחוזי תוצר ב-2004. שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד לא חושב עבור הסטייה מהתוואי אלא עבור הסעיפים המוגדרים. המקור: משרד האוצר.

הועלתה בחודש ספטמבר ל-5 אחוזים², לעומת 3.9 אחוזים בשנת 2003 (לוח 6). ואולם, החל מהרבע השני, על רקע העלייה במחירי הנפט, התמתנה הצמיחה בעולם, בעיקר בארה"ב, ביפן ובסין. נתוני החשבונאות הלאומית של המדינות השונות לרביע השני היו מעורבים. התמתנות הצמיחה בעולם התבטאה כנראה בירידה של מדדי הבורסות בעולם: ברביע השלישי, הנאסד"ק ירד ב-7.3 אחוזים.

הצמיחה בעולם הביאה לגידול הביקוש לסחורות (לא מעובדות) ובכך - לעליית מחיריהן. בפרט עלו מחירי הנפט עלייה חדה, כתוצאה משילוב של גידול הביקוש, במיוחד החל מהרבע השני, ובעיות בהיצע במספר מדינות המייצאות נפט.

את הצמיחה במדינות המתועשות ממשיכה להוביל ארה"ב. לפי תחזית ה-IMF יצמח תוצר המדינות המתועשות בשנת 2004 ב-

תיבה 2: מענקי האיוון והמשבר ברשויות המקומיות

המשבר הפיננסי ברשויות המקומיות התעצם במהלך התקופה הנסקרת והתבטא, בין השאר, בעיכובים מתמשכים בתשלום שכרם של העובדים ברשויות רבות. דוח שהגיש מרכז השלטון המקומי לבית הדין לעבודה באוקטובר, על פי דרישת בית הדין, קובע כי חובות הרשויות לעובדיהן בגין תשלומי שכר הגיעו בסוף אוגוסט לכ-400 מיליוני ש"ח; לטענת משרד הפנים החובות נמוכים יותר. במחאה על עיכובים אלה הכריזה ההסתדרות הכללית באמצע ספטמבר על שביתה רחבת היקף, אשר בעקבותיה נקבע בבית הדין לעבודה כי הממשלה תדאג שהפיגורים בתשלומי השכר של מרבית העובדים יחוסלו בתוך שבוע ממועד ההחלטה. עוד נקבע כי יתרת הפיגור (בעיקר בקבוצה של רשויות מקומיות שניהולן כושל במיוחד ואשר לא הסכימו להכין תכניות הבראה) תשולם עד סוף אוקטובר. נוסף על כך הוחלט כי ההסתדרות תשתף במשא ומתן עם הרשויות המקומיות ומשרדי הממשלה כדי להגיע להסכמה על יישומן של תכניות הבראה ברשויות המקומיות, שיאפשרו את ייצובן הפיננסי. על פי החלטות הממשלה מראשית השנה, חלק ניכר מהמימון של תכניות הבראה אלה צפוי להגיע מתקציבה.

לוח ת-1: מענקי משרד הפנים לרשויות המקומיות, 2002 עד 2004

2004		2003	2002	
התקציב	התקציב	ביצוע	ביצוע	
המתוקן ²	המקורי ¹			
(מיליוני שקלים, במחירים שוטפים)				
3,549	2,411	3,583	4,338	סך כל המענקים הכלליים לרשויות המקומיות
3,314	2,186	3,364	4,082	מענקי האיוון
682	215	270	337	מזה: תכניות הבראה
2,632	1,971	3,094	3,745	מענקי האיוון שאינם במסגרת תכניות הבראה

(1) לפני התוספות והקיצוץ הרוחבי על פי החלטת הממשלה מפרברואר 2004.

(2) כולל התוספות והקיצוץ הרוחבי על פי החלטת הממשלה מפרברואר 2004.

המקור: נתוני אגף התקציבים, משרד האוצר.

מקור ההחרפה במצבן הפיננסי של רשויות מקומיות רבות, בפרט אלו שתושביהן משתייכים לקבוצות החלטות מבחינה כלכלית וחברתית, הוא בקיצוץ החד והפתאומי, באמצע 2003, במענקי האיוון שהממשלה מעבירה לרשויות. יתר על כן, הממשלה והכנסת אישרו בתקציב 2004 קיצוץ נוסף של 1.2 מיליארדי ש"ח במענקי האיוון, אשר בעקבותיו קטנו מענקים אלו בכ-44 אחוזים בהשוואה לשנת 2002 (לוח ת-1). פגיעת הקיצוץ הייתה קשה במיוחד ברשויות המשתייכות לאשכולות החברתיים-כלכליים הנמוכים (1-3), על פי סיווג הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, שכן מענקי האיוון מהווים כרבע מסך הכנסותיהן, לעומת פחות מ-4 אחוזים ברשויות שבחמשת האשכולות העליונים. לאחר אישור התקציב הודתה הממשלה כי היקף הקיצוץ גדול מדי והחליטה (בפרברואר 2004) להחזיר את תקציב מענקי האיוון לרמה של שנת 2003 (לאחר הקיצוצים). עם זאת הסכום שהוחזר למענקי האיוון השוטפים היה רק כ-660 מיליוני ש"ח, מה שהביא אותם לרמה הנמוכה בכ-30 אחוזים מהתקצוב בפועל בשנת 2002. היתרה - כ-470 מיליוני ש"ח - הועברה לסעיף "תכניות הבראה", ששחרור הסכומים הנכללים בו לכל רשות מקומית מותנה באימוץ תכנית התאמה תקציבית המאושרת על ידי משרד הפנים ומשרד האוצר ומיועד למימונה.

מעקב אחר ביצוע התקציב במהלך 2004 מעלה, כי - מעבר לקיצוץ החד במענקי האיוון - ההעברות בפועל מתקציב הממשלה לרשויות המקומיות היו נמוכות גם ביחס לסכומים המקוצצים שעליהם הוחלט בפרברואר (לוח ת-2). עד 13.9.2004, כלומר לאחר שחלפו כשני שלישים משנת התקציב, העבירה הממשלה לרשויות המקומיות מענקי איוון, שאינם חלק מתכניות הבראה, בהיקף של כ-1.2 מיליארדי ש"ח בלבד. סכום זה מהווה רק 46 אחוזים מהסכום שתוקצב בסעיף זה. כפי שעולה עוד מלוח ת-2, הסכום שהועבר מהווה מעט פחות משני שלישים מהסכום המקורי שתוקצב בראשית השנה - ללא התוספות שעליהן החליטה

הממשלה בפברואר. זאת ועוד, העברת שני שלישים מהתקציב הכולל של מענקי האיוון שאינם נכללים בסעיף "תכניות הבראה" הייתה מגדילה את ההעברות לרשויות עד תחילת ספטמבר בכ-470 מיליוני ש"ח, סכום הגבוה מסך הפיגור המצטבר בתשלומי השכר עד לאותה עת. נוסף על כך ניתן לראות בלוח ת-2 כי סך ההעברות בגין תכניות הבראה דומה לסכום שתוקצב מלכתחילה, לפני החלטת הממשלה, ואילו השוואת ההעברות בסעיף זה לתקציב הכולל את התוספות שאושרו בפברואר מצביעה על אחוז ביצוע נמוך.

לוח ת-2: ההעברות בפועל של מענקי האיוון לרשויות המקומיות - עד 13 בספטמבר 2004

כאחוז מהתקציב

על שינויי	כאחוז מהתקציב המקורי	במיליוני ש"ח	סך כל מענקי האיוון
43.1	65.3	1,427	מזה: תכניות הבראה
31.5	99.7	214	מענקי האיוון שאינם במסגרת תכניות הבראה
46.0	63.7	1,213	

המקור: חישובי מחלקת המחקר בבנק ישראל על פי נתוני אגף התקציבים במשרד האוצר.

לוח 6: אינדיקטורים להתפתחויות הכלכליות במדינות המתקדמות והמתפתחות¹, 2002 עד 2005

(אחוזי שינוי שנתיים²)

2005	2004	2003	2002	
תחזית	אומדן			
4.3	5.0	3.9	3.0	התמ"ג העולמי
2.9	3.6	2.1	1.6	במדינות המתקדמות
5.9	6.6	6.1	4.8	במדינות המתפתחות
7.2	8.8	5.1	3.3	הסחר העולמי
5.6	7.6	3.7	2.6	במדינות המתקדמות יבוא
6.3	8.1	2.6	2.2	יצוא
11.9	12.8	11.1	6.0	במדינות המתפתחות יבוא
10.6	10.8	10.9	6.6	יצוא
2.1	2.1	1.8	1.5	במדינות המתקדמות (מדד המחירים לצרכן)
5.5	6.0	6.1	6.0	במדינות המתפתחות
	28.9	15.8	2.5	מחירי הסחורות הלא-מעובדות (בדולרים) נפט ³
-3.9	16.8	7.1	0.6	אחר
3.4	1.6	1.2	1.9	שיעורי הריבית לזמן קצר (אחוזים) ⁴ על הפיקדונות בדולרים
3.1	2.4	2.4	3.3	על הפיקדונות באירו
6.1	6.3	6.6	6.4	במדינות המתקדמות שיעור האבטלה

(1) בהגדרות ה- World Economic Outlook ישראל נכללת בין המדינות המתקדמות.

(2) פרט לשיעורי הריבית והאבטלה.

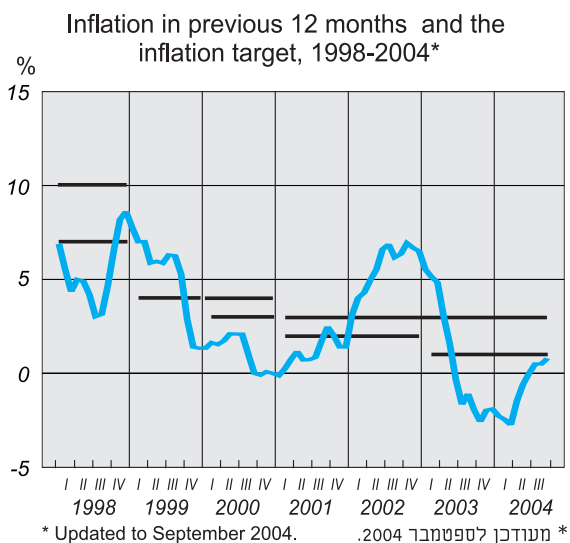
(3) המחיר הממוצע של חבית נפט ב-2003 היה 28.89 דולר של ארה"ב.

(4) ריבית LIBOR לשישה חודשים.

המקור: World Economic Outlook (IMF), לפי העדכון מספטמבר 2004.

דיאגרמה Figure 10

האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ויעד האינפלציה, 1998 עד 2004*



לטווחים ארוכים יותר - מעל שלוש שנים - עדיין חורגת מגבולו העליון של יעד האינפלציה.

הגורמים שתורמו ליציבות המחירים הם: הרגיעה בשוק מטבע החוץ, על רקע האמינות של המדיניות הפיסקלית והחזרה למשמעת תקציבית במהלך 2003, ופער התוצר, שמנע לחצים אינפלציוניים, למרות גידול הפעילות. החזרה למשמעת תקציבית לוותה בירידה בתפיסת הסיכון ביחס לחוב הממשלתי והשתקפה ביציבות השווקים, תוך ירידת התשואות על איגרות החוב הממשלתיות במהלך 2003. התשואה לפדיון של איגרות חוב ל-10 שנים ירדה מ-4.8 אחוזים בממוצע ב-2003 ל-3.9 אחוזים ברביע השני ו-3.8 אחוזים ברביע השלישי של 2004 (לוח 9). בתקופה הנסקרת ירדו מעט התשואות על איגרות חוב ל-5-9 שנים בשל ירידת התשואות הקצרות (דיאגרמה 14).

על רקע היציבות בשווקים והתייצבות התשואות הארוכות לאחר ירידתן, הותיר בנק ישראל, את הריבית המוצהרת, מאז חודש אפריל, ברמה של 4.1 אחוזים. הריבית נותרה ברמתה הנמוכה אף על פי שהריבית בארה"ב עלתה במהלך יולי-ספטמבר ב-0.75 האחוז, ובכך צומצם פער הריביות בין הבנקים המרכזיים של שתי המדינות לרמה נמוכה של 2.35 אחוזים בספטמבר; ההערכה היא כי הרמה הנמוכה של הריבית בשלב זה מתיישבת עם שמירה על יציבות מחירים.

במקביל להפסקת תהליך הורדת הריבית, בסוף הרביע הראשון של 2004, התייצבה גם התשואה-לפדיון של המק"ם. ציפיות הציבור ברביע השני, כפי שהן משתקפות מהתשואות הגבוהות

3.6 אחוזים, והצמיחה בארה"ב צפויה להיות 4.3 אחוזים. הצמיחה בארה"ב התבססה על גידול של פריון העבודה ולוותה בהעלאות של ריבית הבנק המרכזי ב-0.75 אחוז, בשל עלייה בלחצים האינפלציוניים, אולם הריבית נותרה ברמה נמוכה. ברביע השני הייתה הצמיחה בארה"ב 3 אחוזים בלבד, נמוכה מהציפיות, וגידול התעסוקה הואט.

באיחוד האירופי, שקצב הצמיחה בו בשנת 2003 היה 0.4 אחוז בלבד, החלה התאוששות ברביע הראשון של 2004, שאף התעצמה ברביע השני. עם זאת הצמיחה החזויה ממשיכה להיות מתונה יחסית, בגלל התלות בביקושים מחוץ לאיחוד. הביקושים בתוך האיחוד, בעיקר בגרמניה, נותרו חלשים יחסית. בשווקים המתעוררים ובמדינות המתפתחות נמשכה ההתאוששות המרשימה למרות העלייה במחיר הנפט - בסין והודו גם בזכות השיפור בענף טכנולוגיית המידע.

המחירים, המדיניות המוניטרית ושוקי הכספים וההון

מדד המחירים לצרכן עלה במהלך התקופה הנסקרת ב-1.3 אחוזים¹⁰ (לוח 7 ודיאגרמה 10), והמדד המנוכה - ללא דיו, סעיפים עונתיים ומבוקרים - עלה ב-1.9 אחוזים. עליית מדד המחירים לא הייתה אחידה בשני הרבעים: ברביע השני הוא עלה ב-1.5 אחוזים, בגין עלייתו באפריל, וברביע השלישי הוא ירד ב-0.2 אחוז. המדד המנוכה עלה ברביע השני ב-1.8 אחוזים וברביע השלישי ב-0.2 אחוז. עליית המדד ברביע השני הקיפה בעיקר את המוצרים הסחירים - כנראה בשל עליית שער הדולר ושער הסל ברביע הראשון של 2004 וכן בשל עליות עונתיות בסעיף ההלבשה וההנעלה. סעיפי החשמל והדלק לתחבורה עלו בשל עליית מחירי הנפט בעולם. ברביע השלישי ירד המדד, בעיקר כתוצאה מירידה עונתית בהלבשה וההנעלה ועלייה קלה של מדד המוצרים הלא-סחירים.

מחיר הנפט עלה מתחילת השנה עד סוף הרביע השלישי ב-53 אחוזים, ובתקופה הנסקרת - ב-37 אחוזים. מעיבודי מחלקת המחקר עולה שהעלייה במחיר הנפט מתחילת השנה תרמה כנקודת אחוז לעליית המדד ו-0.7 אחוז בתקופה הנסקרת.

ציפיות האינפלציה ברוטו ל-12 החודשים הבאים הנגזרות משוק ההון היו בתקופה הנסקרת בתחום יעד האינפלציה - כ-1.85 אחוזים (דיאגרמה 11). בחודשים יוני ויולי ירדו הציפיות ל-1.4 אחוזים בממוצע - כנראה בזכות המדדים הנמוכים והייסוף בשער הדולר והסל - ובאוגוסט וספטמבר חזרו לאמצע יעד האינפלציה. הציפיות לטווחים ארוכים יותר - עד שלוש שנים - גם הן בתחום יעד האינפלציה, ורמתן הממוצעת של הציפיות

10 בפרק זה שיעורי השינוי אינם במונחים שנתיים, אלא אם כן נאמר במפורש שהם כאלה.

לוח 7: מזדי מחירים נבחרים - קצב השינוי במהלך התקופה, 2003 ו-2004

(אחוזים, במונחים שנתיים)

התקופה הנסקרת		2004			2003		2003	
*		III	II	I	IV	III		
שיעור השינוי (כל)		שיעורי השינוי						
מחצית לעומת קודמתה)		(כל רביע לעומת קודמו)						
9	2.6	-0.8	6.2	-0.4	-1.6	-3.9	-1.9	מדד המחירים לצרכן
9	3.2	-1.9	8.5	0.0	-0.8	-5.0	-0.6	מדד המחירים למעט דיו, פירות וירקות
מדד המחירים לצרכן, ללא דיו וללא								
9	3.9	0.7	7.2	2.6	-4.2	-1.0	-0.4	פירות וירקות, מבוקרים, הלבשה והנעלה
9	3.1	0.4	5.8	0.0	-5.8	5.3	-6.7	מדד מחירי הדיו
9	6.7	2.4	11.1	9.2	4.9	2.3	3.3	מדד המחירים הסיטוניים
9	-0.3	-1.7	1.2	10.4	-6.3	8.2	-6.4	שער החליפין של הדולר
9	-1.1	-1.7	-0.5	11.5	7.3	3.6	-0.5	שער החליפין של הסל

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

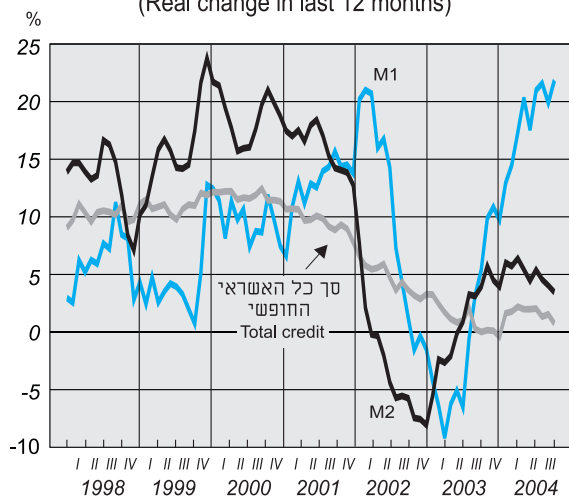
בשיעור ניכר (לוח 8): אמצעי התשלום M1 גדלו ב-23.5 אחוזים בתקופה הנסקרת, במונחים שוטפים שנתיים. שיעור זה, הגבוה בהרבה מקצב התרחבותו בשנים האחרונות, מוסבר ברמה הנמוכה של הריבית הנומינלית ובהתאוששות בפעילות במשק. עקב הטלת מס על רווחי הון פחתה כדאיות ההשקעה, ומשום כך, בין השאר, היה הגידול ב-M1 מהיר מזה של הגידול ב-M2, הכולל פיקדונות (דיאגרמה 12).

יחסית לפדיון מק"ם לתקופה של מעל חצי שנה ומהתשוואות הנמוכות יחסית לתקופה קצרה יותר, היו כי בנק ישראל יעלה את הריבית. ברביע השלישי נרשמה בעקום המק"ם התמתנות, המשקפת ציפייה כי עליית הריבית תהיה מתונה יותר ובטווח הרחוק יותר, יחסית לציפייה ברביע השני (דיאגרמה 14).

במהלך התקופה הנסקרת עלה חלקם של הנכסים הנזילים

דיאגרמה Figure 12

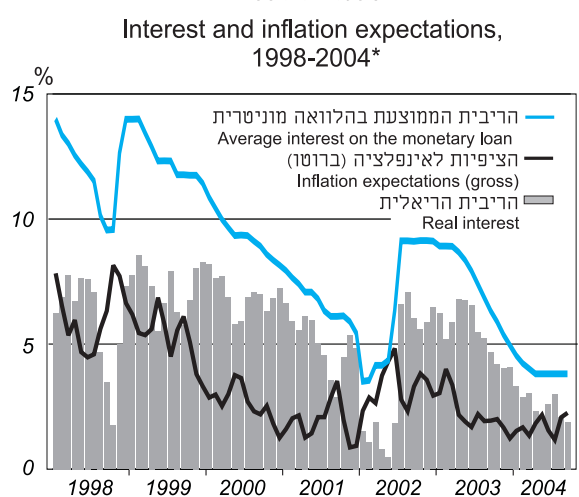
המיצרפים הכספיים והאשראי, 1998 עד 2004*
(השינוי הריאלי ב-12 החודשים האחרונים)
Monetary aggregates and credit, 1998-2004*
(Real change in last 12 months)



* מעודכן לספטמבר 2004. * Updated to September 2004.

דיאגרמה Figure 11

הריבית והציפיות לאינפלציה, 1998 עד 2004*
Interest and inflation expectations, 1998-2004*



* מעודכן לספטמבר 2004. * Updated to September 2004.

לוח 8: המיצרפים המוניטריים והאשראי הבנקאי החופשי, 2003 ו-2004

(אחוזים, במונחים שנתיים)

מספר	התקופה הנסקרת	החודשים האחרונים	2004			2003			2003	המיצרפים המוניטריים
			III	II	I	IV	III	2003		
			שיעור השינוי לעומת התקופה הקודמת			שיעור השינוי לעומת התקופה הקודמת			ממוצע	
			במהלך התקופה			במהלך התקופה				
9	23.5	22.8	21.6	24.2	32.1	10.5	9.7	0.5		M1 (אמצעי התשלום) ¹
9	6.5	4.2	7.0	-0.4	3.6	8.4	6.0	1.7		M2 ²
9	6.1	4.9	4.9	4.2	7.0	5.0	3.2	2.2		M3 ³
9	-0.4	1.6	-1.8	1.8	7.4	0.1	-3.7	1.7		האשראי הבנקאי החופשי
9	5.1	5.7	3.7	7.0	8.5	-1.6	3.0	7.1		האשראי השקלי הלא-צמוד
9	-4.0	0.3	-4.1	-3.4	16.4	-5.1	-7.8	-1.1		האשראי הצמוד למדד
9	-2.7	-2.0	-6.1	2.5	-5.7	10.5	-6.4	-0.9		האשראי הצמוד למדד + האשראי במט"ח

* החודש האחרון שלגביו יש נתון. נתוני הרביע האחרון מבוססים חלקית על נתונים ארעיים.

(1) פיקדונות הער"ש + המזומן שבידי הציבור.

(2) M1 + פד"ק לא-צמוד (עד שנה) + פד"ק.

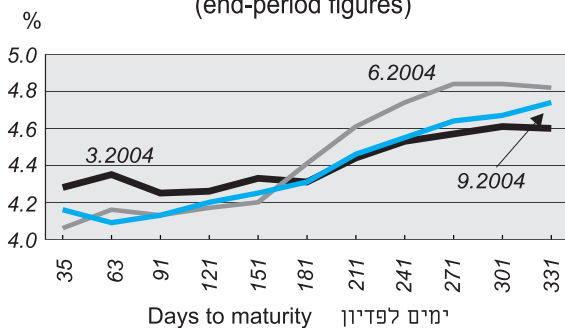
(3) M2 + פד"ק צמוד (עד שנה) + ער"ש צמוד.

המקור: המחלקה המוניטרית, בנק ישראל.

דיאגרמה Figure 14

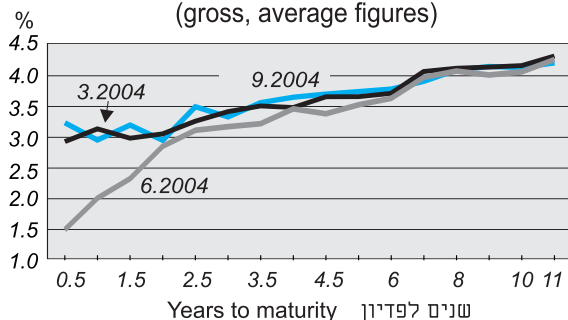
עקום תשואות המק"ם, מארס עד ספטמבר 2004
(נתונים לסוף תקופה)

Yield on Treasury bills, March-September 2004
(end-period figures)



עקום התשואות של איגרות החוב הצמודות למדד,
מארס עד ספטמבר 2004
(ברוטו, נתונים ממוצעים)

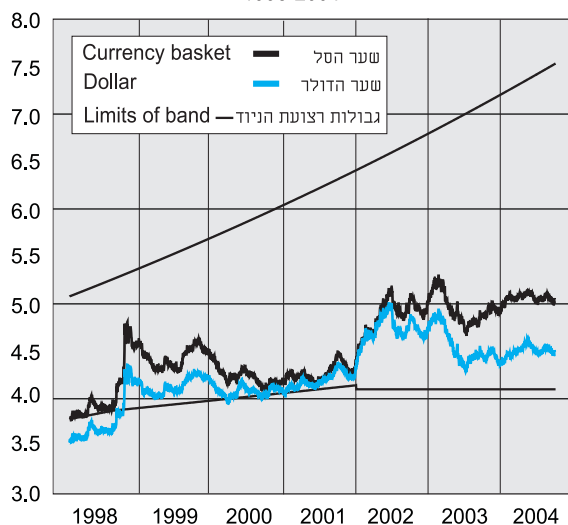
Yield on CPI-indexed Treasury bonds,
March-September 2004
(gross, average figures)



דיאגרמה Figure 13

שער החליפין של השקל לעומת סל המטבעות והדולר (ש"ח),
1998 עד 2004*

The NIS exchange rate against the currency basket and the dollar,
1998-2004*



* Updated to October 2004.

* מעודכן לאוקטובר 2004.

לוח 9: הריביות, התשואות ומדד המניות, 2003 ו-2004

(אחוזים)

התקופה הנסקרת	ממוצע	2004			2003		2003
		III	II	I	IV	III	
*							
9	4.2	4.2	4.2	4.6	5.8	7.3	7.8
7	3.1	3.1	3.1	3.4	4.4	5.7	6.2
7	7.4	7.3	7.4	7.9	8.9	10.2	10.6
9	1.4	1.6	1.2	1.0	1.0	1.0	1.1
9	4.9	4.8	5.0	4.8	5.4	6.5	7.0
9	4.3	4.3	4.3	4.1	4.2	4.6	4.8
9	3.8	3.8	3.9	3.8	4.2	4.5	4.9
9	2.2	2.2	2.2	1.8	2.2	2.7	2.7
9	-4.5	-9.7	5.8	9.2	18.2	-3.5	55.7

הריבית הנומינלית

השולית על ההלוואה המוניטרית

על פח"ק

על האשראי החופשי במס"י

על אירו-דולר לשלושה חודשים

התשואה-לפדיון של מק"ם

התשואה-לפדיון של אג"ח ל-10 שנים

התשואה-לפדיון של אג"ח ל-5 שנים

הציפיות לאינפלציה (ברוטו)

שיעור השינוי במדד המניות הכללי

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

המקור: המחלקה המוניטרית, בנק ישראל.

ההתפתחות במדד המניות הכללי לא הייתה אחידה במהלך התקופה הנסקרת; ברביע השני הוא עלה ב-5.8, אחוזים וברביע השלישי הוא ירד ב-9.6 אחוזים, תוך גידול ניכר של מחזורי העסקאות. ירידת המדד ברביע השלישי מבטאת כנראה את התמתנות הציפיות לגבי הצמיחה בעתיד. מדד התל-טק, המבטא את הציפיות לצמיחה בתחום טכנולוגיית המידע, ירד בתקופה זו ב-8.6 אחוזים, לאחר עלייה ניכרת בשנת 2003. ייתכן שירידה זו משקפת התמתנות בצמיחה של ענפי טכנולוגיית המידע, עם התמתנות הציפיות לגבי הצמיחה בעולם.

מיליארדי ש"ח (לוח 10). במחצית הראשונה של 2004, בעיקר ברביע הראשון, בלט הגידול של גיוסי ההון של הנפקת איגרות החוב בבורסה של תל אביב ובחוו"ל. במקביל פחתו במידה ניכרת קשיי המימון של פירמות, כפי שהם נמדדים מסקר החברות שעורך בנק ישראל. זאת לכל סוגי החברות - קטנות (המעסיקות פחות מ-20 עובדים), בינוניות וגדולות (המעסיקות למעלה מ-100 עובדים), התפתחות שהחלה מהרביע השני של 2003.

מדד המניות הכללי ירד בתקופה הנסקרת ב-4.3 אחוזים, מעט פחות ממדד המניות האמריקני - הנאסד"ק - שירד ב-4.9 אחוזים.

לוח 10: גיוסי מקורות המימון, משקי הבית והחברות, 2003 ו-2004

(מיליארדי ש"ח)

	2004		2003	
	רביע III	מחצית א'	מחצית ב'	מחצית א'
האשראי מבנקים בארץ ¹	-4.9	7.2	4.3	-3.6
האשראי הישיר מחו"ל ²	0.4	6.1	1.7	-4.4
גיוסי ההון בבורסה (מניות ובני המרה) ³	1.0	5.2	2.6	0.8
גיוס איגרות חוב בבורסת תל אביב ³		13.0	5.0	5.3
קרנות ההון-סיכון ⁴	2.0	3.0	2.3	2.2
גיוסי החברות בבורסות בחו"ל ⁵	2.4	9.5	3.8	0.7
סך הכול		44.0	19.7	1.0

(1) נתוני המחלקה המוניטרית ועיבודי מחלקת המחקר. האשראי שגויס מחושב כהפרש בין יתרת האשראי בשתי נקודות זמן. הסכום אינו כולל אשראי שניתן על ידי הבנקים למשכנתאות.

(2) האשראי שגויס מחושב כהפרש בין יתרת האשראי בשתי נקודות זמן.

(3) מתוך לוח "גיוס הון לפי סוגי ניירות הערך, 1993 עד 2004", הבורסה לניירות ערך. נתוני גיוסי ההון כוללים הנפקת מניות ואופציות ואג"ח להמרה, ולא כוללים הנפקת תעודות סל, שאינן מקור למימון פעילות החברות. גיוסי האג"ח אינם כוללים הנפקת אג"ח מובנות, ומבוססים על אומדן לרביע השני של 2004. אין עדיין נתונים לרביע השלישי של 2004.

(4) איגוד קרנות ההון-סיכון, פרסומי מרכז המחקר IVC.

(5) נתוני בנק ישראל, המחלקה לפעילות המשק במטבע חוץ.

לוח אירועים
ינואר עד ספטמבר, 2004

החודש	היום	האירוע	פירוט
ינואר	1	מדרגות מס ההכנסה ונקודות הזיכוי עודכנו כלפי מטה.	בשיעור של 1.95 אחוז במסגרת העדכון האוטומטי המתבצע אחת לשנה.
	5	נחתם הסכם בין האוצר וההסתדרות, שחתם 100 ימי שיבושים במגזר הציבורי.	במסגרת ההסכם הוחלט בין היתר: א. לא יהיו בשנת 2004 פטורים חד-צדדיים במגזר הציבורי. ב. חלק מהשינויים במנהל הציבורי שהציע האוצר יידחו או יבוטלו. ג. שונו חלק מעקרונות התכנית להצלת קרנות הפנסיה הישנות.
	7	אושר תקציב המדינה בהיקף של 255 מיליארדי ש"ח.	
	8	התקבל בכנסת חוק גיל הפרישה.	גיל הפרישה יעלה בהדרגה - ב-4 חודשים לשנה, בכל שנה, עד 64 שנים לנשים ו-67 שנים לגברים.
	25	נמכר חלקה של המדינה בחברת "צים".	בסכום של 125 מיליוני ש"ח.
פברואר	1	נכנסו לתוקף השינויים בקצבאות הילדים בהתאם לתכנית הכלכלית לשנת 2003.	א. קצבאות הילדים קוצצו ב-24 ש"ח לילד. ב. נקבע מנגנון להפחתת הקצבה לילדים שנולדו לפני ה-1.6.2003. ג. הקצבה עבור כל ילד שנולד מה-1.6.2003 נקבעה לסכום אחיד של 144 ש"ח.
	1-18	הושבתו הרשויות המקומיות עקב אי-תשלום שכר. (בשבייתה לא השתתפו 15 הרשויות הגדולות).	בהתאם להסכם שנחתם ב-18.2.2004 הוחלט למתן את הפגיעה ברשויות ולהשיב חלק מהמענקים שקוצצו.
	11	הוכרז על הפחתת המע"מ באחוז מהראשון למארס והופחתו מידית מסי קנייה על חלק ממכשירי החשמל.	כך, לדוגמה, הופחתו המסים על מקררים ב-900 ש"ח, על תנורי בישול ב-400 ש"ח, על מכונות כביסה ב-360 ש"ח ועל טלוויזיות ב-500 ש"ח.
	25	אושרה בממשלה תכנית השינויים בתקציב בהיקף של 4.5 מיליארדי ש"ח.	
	25	נחתם הסכם לשינוי מבני בחברת "מקורות".	בהתאם להסכם יופרד בין פעילות הספקת המים (המונופולית) ובין הפעילות במקטעים תחרותיים.
מארס	1	נכנסו לתוקפן הורדות המיסוי שעליהן הוכרז בחודש פברואר.	א. המע"מ הורד מ-18 אחוזים ל-17 אחוזים. ב. מחירי החלב והביצים שבפיקוח הוזלו באחוז. ג. בוטל המכס על מוצרי מזון בסיסיים.
אפריל	4	משרד האוצר הכריז על שורה של שינויים במיסוי.	א. מס החברות הורד מ-36 אחוזים ל-30 אחוזים בהדרגה ב-5 השנים הבאות. ב. הוכרז על הפחתת המסים לבעלי הכנסות נמוכות ובינוניות, והועלתה מדרגת המס לבעלי הכנסות שבין 7,500 ל-11,040 ש"ח. ג. בוטל מס הקנייה על חומרי הבנייה.
	4	ועדת השרים לענייני חברה וכלכלה אישרה את השינויים בחוק לעידוד השקעות הון.	א. מסלול הטבות המס יועבר לטיפולו של אגף מס ההכנסה. ב. הוספו שני מסלולים של הטבות מס. להשקעות באזורי עדיפות לאומית ולהשקעות גדולות. ג. במסלול המענקים נוסף קריטריון, שלפיו המענק יינתן רק לחברות שהיקף יצואן הוא לפחות 25 אחוזים מהמכירות.
	15	ועדת השרים לענייני חקיקה אישרה הצעה לתיקון חוק יישוב סכסוכי עבודה, המגבילה את זכות השביתה.	
מאי	4	הוסדרו דרכי הפעולה של חברת הרכבת	לפי ההסכם יבוצעו הוצאות הפיתוח במסגרת

		בתחומי הפיתוח, המקרקעין והסובסידיה.	התקציב. העלות התקציבית לשנת 2004 נאמדת בכ-1.9 מיליארדי ש"ח.
יוני	29	הכנסת אישרה את הצעת שר האוצר להפחתת שיעורי מס ההכנסה ליחידים בעלי הכנסות נמוכות ובינוניות ולהפחתת שיעור מס החברות.	א. מס החברות יירד מ-36 אחוזים ל-30 אחוזים בהדרגה בחמש השנים הבאות. העלות התקציבית של הפחתת 1 אחוז בשיעור מס החברות היא כ-400 מיליוני ש"ח בשנה. ב. החל מה-1 ביולי 2004 יופחת המס לבעלי הכנסות נמוכות ובינוניות ותועלה מדרגת המס לבעלי הכנסות שבין 7,500 ל-11,040 ש"ח. העלות התקציבית של הפחתת המס היא 1.3 מיליארדי ש"ח לשנת מס מלאה, ומחצית מזה לשנת 2004. ג. בוטל מס הקנייה על חומרי בנייה.
	30	הוארך תוקף החוק הנוכחי לעידוד השקעות הון.	תוקף החוק במתכונתו הנוכחית הוארך עד ליום 30/10/04.
יולי	16	חברת הדירוג הבין-לאומי "מודיס" שיפרה את התחזית שלה לגבי המערכת הבנקאית בישראל מ"שלילי" ל"יציב".	
	25	הממשלה אישרה הכנסת עושי שוק לשוק איגרות החוב.	
אוגוסט	1	נכנס לתוקף חוק נתוני האשראי.	מטרת החוק להגדיל את המידע העומד לרשות נתוני האשראי ולתת להם תמונה על הסטוריית האשראי של הלקוחות, דבר שיקל עליהם לקבל החלטה לגבי מתן האשראי ותנאיו.
	4	אושר בכנסת החוק בדבר פתיחת ענף הדואר לתחרות - בהדרגה, משנת 2006.	עד 2009 כ-70 אחוזים מהשוק יהיו פתוחים לתחרות. לפי החוק רשות הדואר תיהפך לחברה ממשלתית.
	5	שביתת הנמלים הסתיימה - נחתם סיכום עקרונות בין המדינה לעובדי הנמלים.	
	15	התקציב אושר בממשלה.	
ספטמבר	2-3	בתחילת חודש ספטמבר 2004 נמכרו שלוש קרנות פנסיה הסתדרותיות (שנפתחו לאחר 1995) – "מבטחים החדשה", "מקפת החדשה" ו"מיטבית" – לידיים פרטיות.	התמורה ממכירת קרנות הפנסיה המאוזנות (בסכום כולל של כ-1.05 מיליארדי שקלים) תועבר לצמצום הגירעונות של קרנות הפנסיה הוותיקות. בכך בוצע עוד שלב ברפורמה בשוק הפנסיה, שהחלה לפני שנה. במסגרתה מונו מנהלים מיוחדים לקרנות, חוקק חוק הפנסיה ונקבע להן תקנון אחיד.
	8	דוח הרפורמה להגברת התחרות בבנקאות ובשוק ההון הוגש היום לשר האוצר. הוא יפורסם לציבור הרחב סמוך לישיבת הממשלה שתדון ברפורמות המוצעות.	
	21	שביתה כללית במשק ליום אחד, בשל הלנת שכר לעובדי הרשויות.	החלטת בין הדין לעבודה כורכת תשלומי שכר לעובדים בתכניות הבראה ודורשת הפסקת השביתה.
	22	הושג הסכם הבנות בין המדינה לבין "סיטי פס" למימון פרויקט הרכבת הקלה בירושלים.	