

30.4.2015



מדיניות מוניטרית על רקע מציאות מקומית ועולמית משתנה

ד"ר נדין בודו טרכטנברג,

המשנה לנגידה, בנק ישראל



העולם: התפתחויות בטווח הקצר



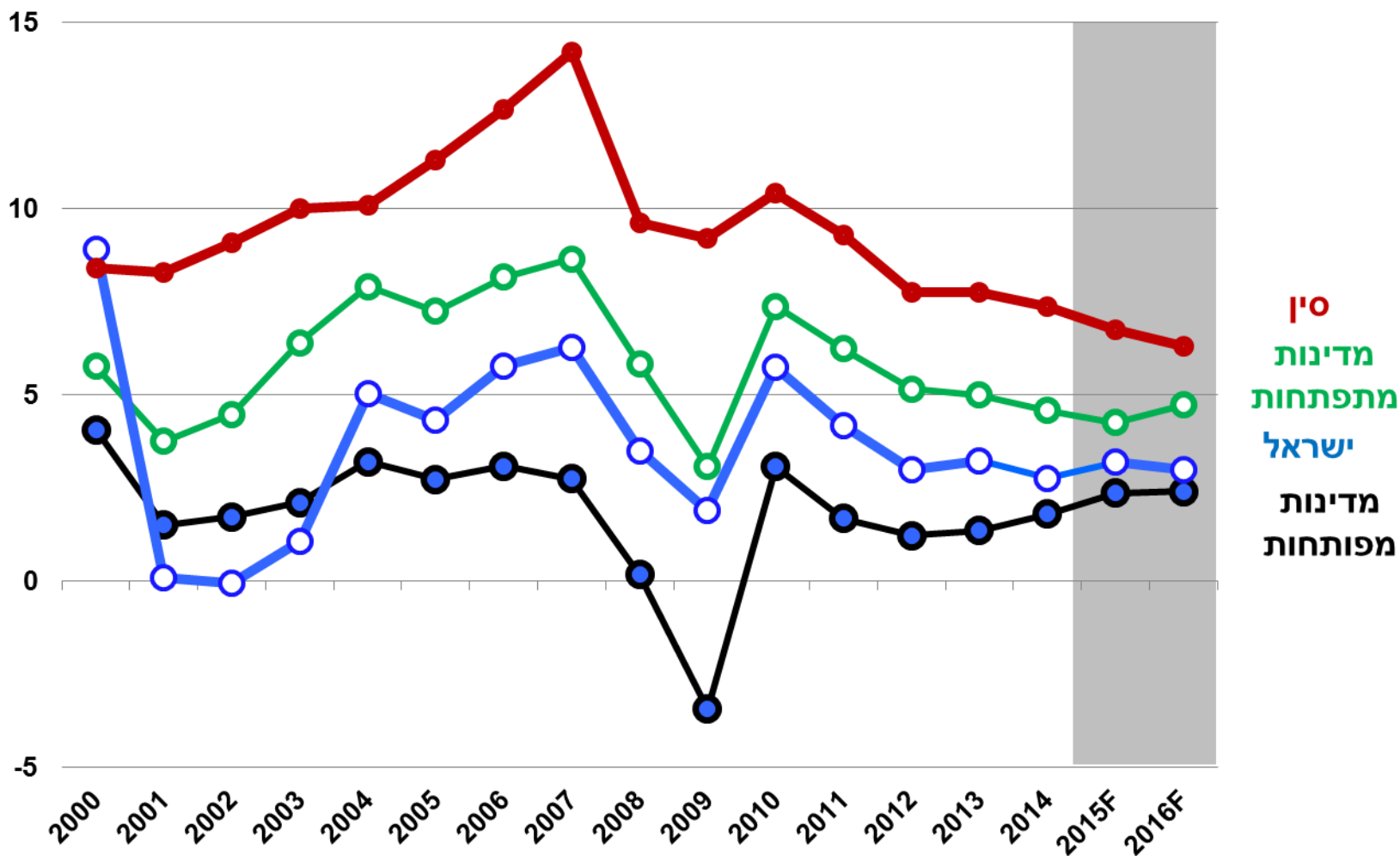
שיעורי צמיחה ממוצעים*

עולם	מפותחות	מתפתחות	גוש האירו	ארה"ב	
4.5%	2.7%	6.6%	2.2%	2.7%	2000-2007
2.8%	-0.1%	5.4%	-0.7%	-0.2%	2008-2010
3.6%	1.5%	5.2%	0.3%	2.1%	2011-2014

*ממוצע אריתמטי

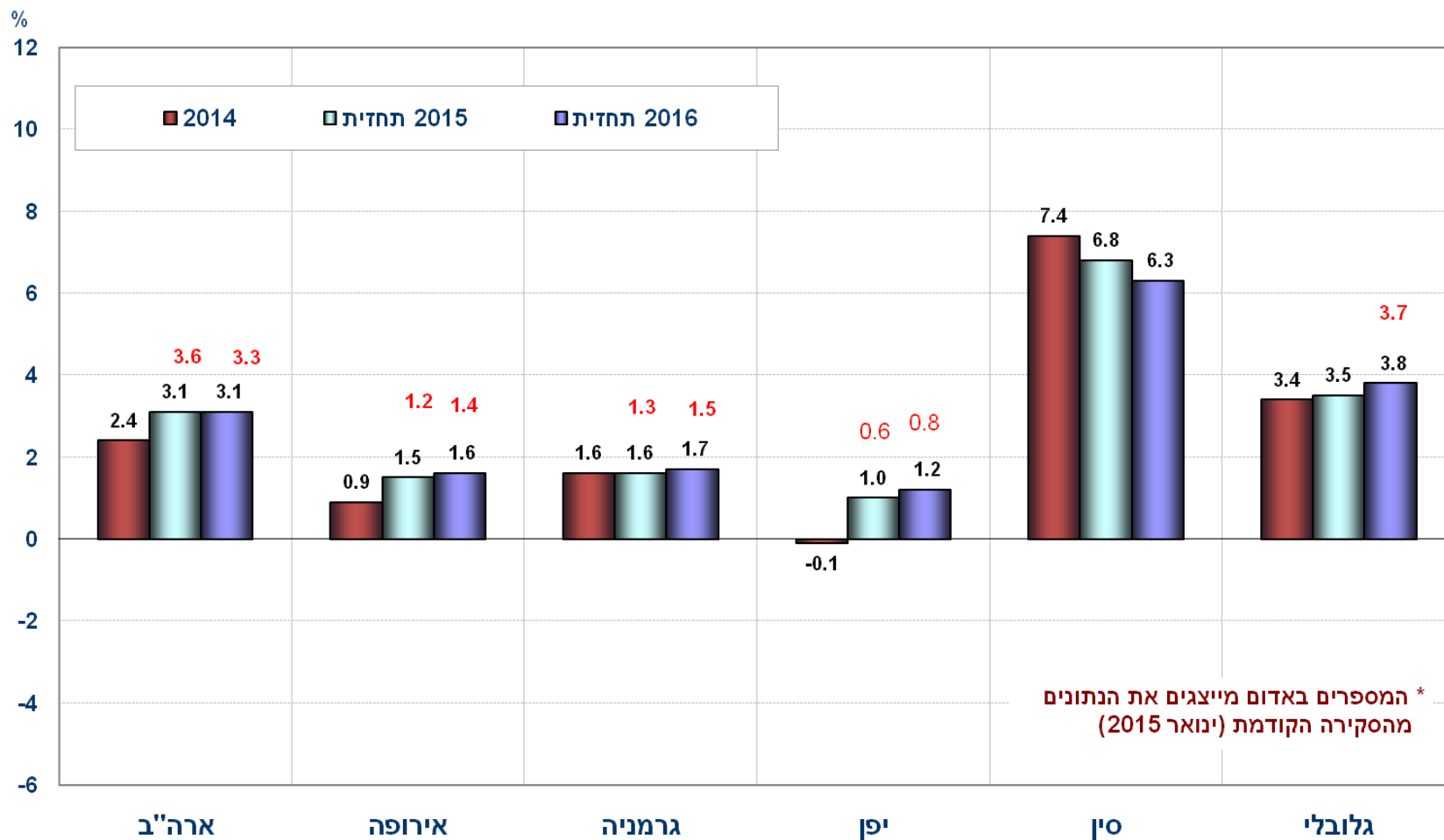
ביצועי המשק היו יחסית טובים בעת המשבר העולמי

שיעורי צמיחת התוצר





ה-IMF מעדכן את הרכב הצמיחה של הכלכלה העולמית: אירופה ויפן תיקון מעלה, ארה"ב תיקון למטה



Source: IMF, World Economic Outlook Database, April 2015



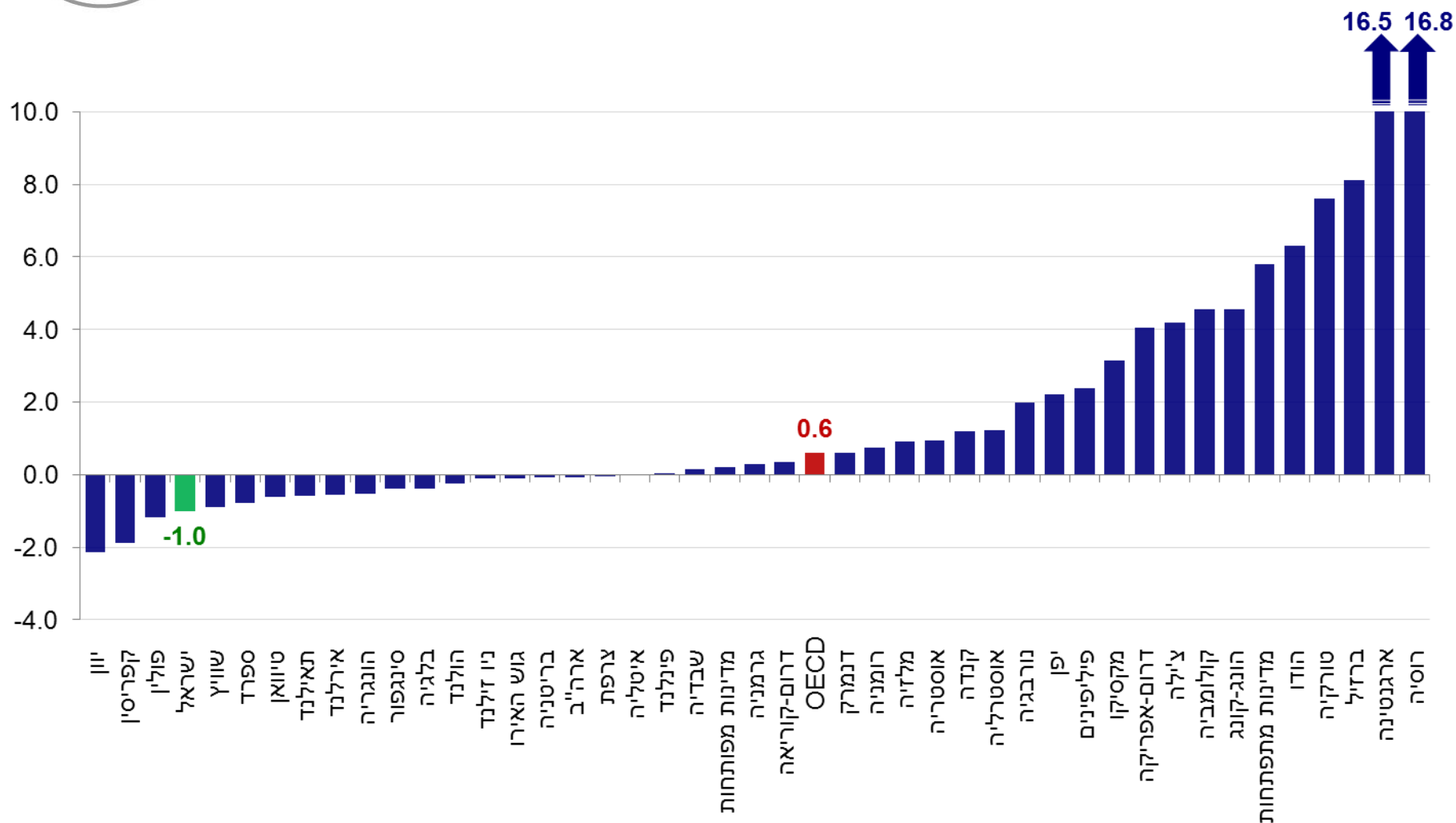
אינפלציה ממוצעת*

עולם	מפותחות	מתפתחות	גוש האירו	ארה"ב	
19.7%	2.3%	52.9%	2.1%	2.9%	1990-1999
4.3%	2.2%	7.0%	2.3%	2.8%	2000-2007
4.2%	1.5%	6.7%	1.6%	1.4%	2008-2010
4.0%	1.6%	5.9%	1.4%	1.8%	2011-2014

*ממוצע אריתמטי

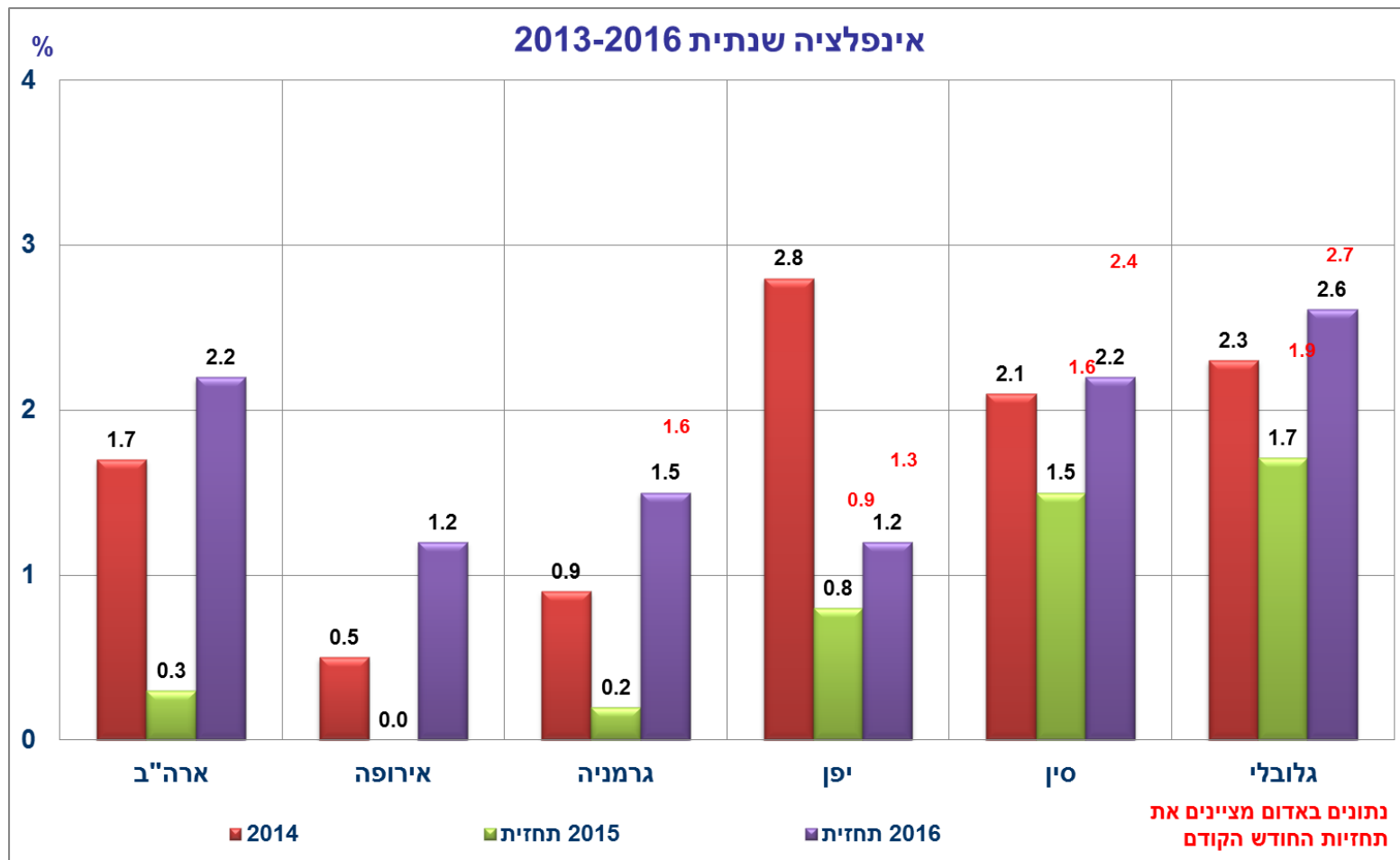
אינפלציה נמוכה, ואף שלילית במדינות המפותחות

12 חודשים אחרונים, מרץ 2015

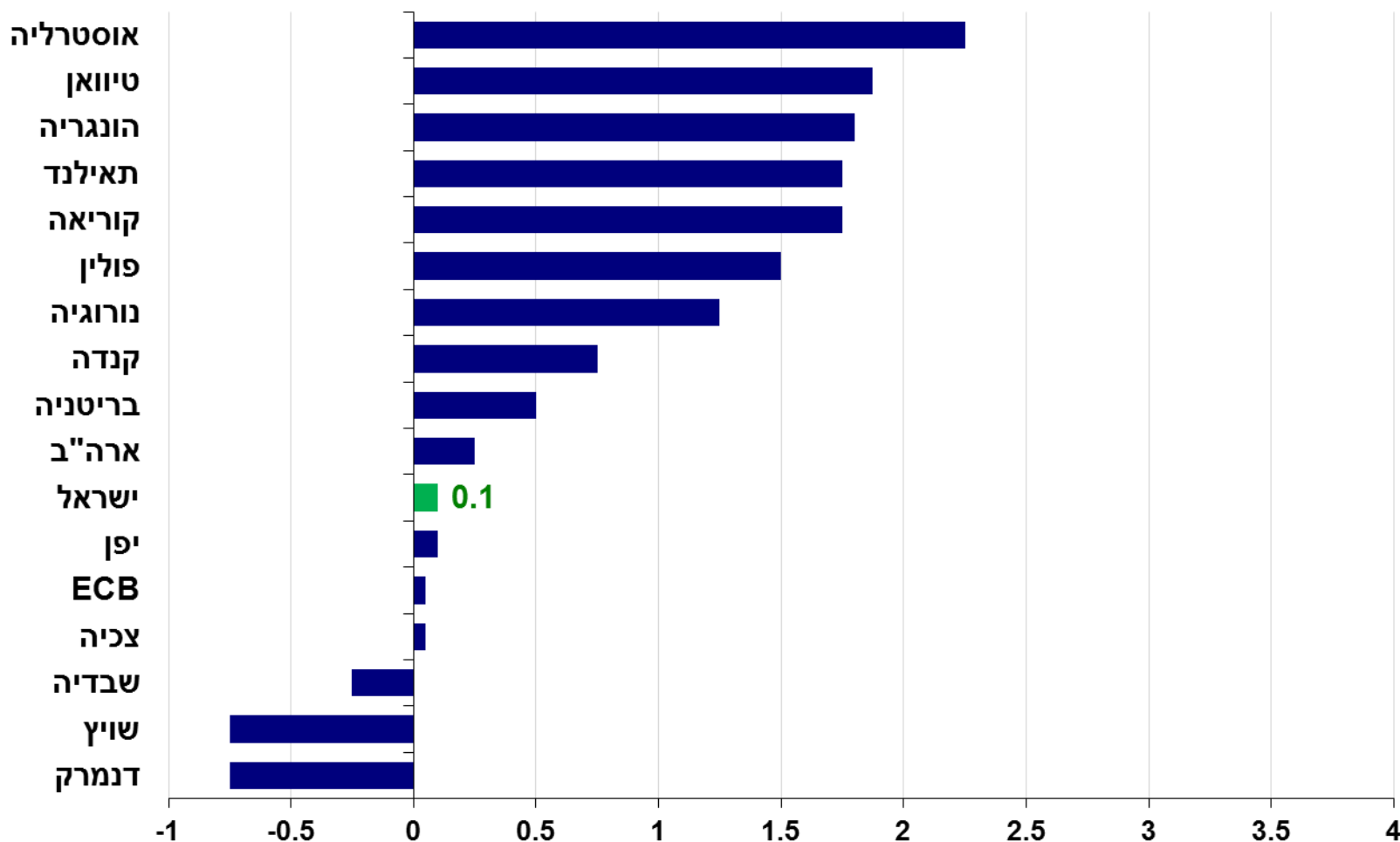




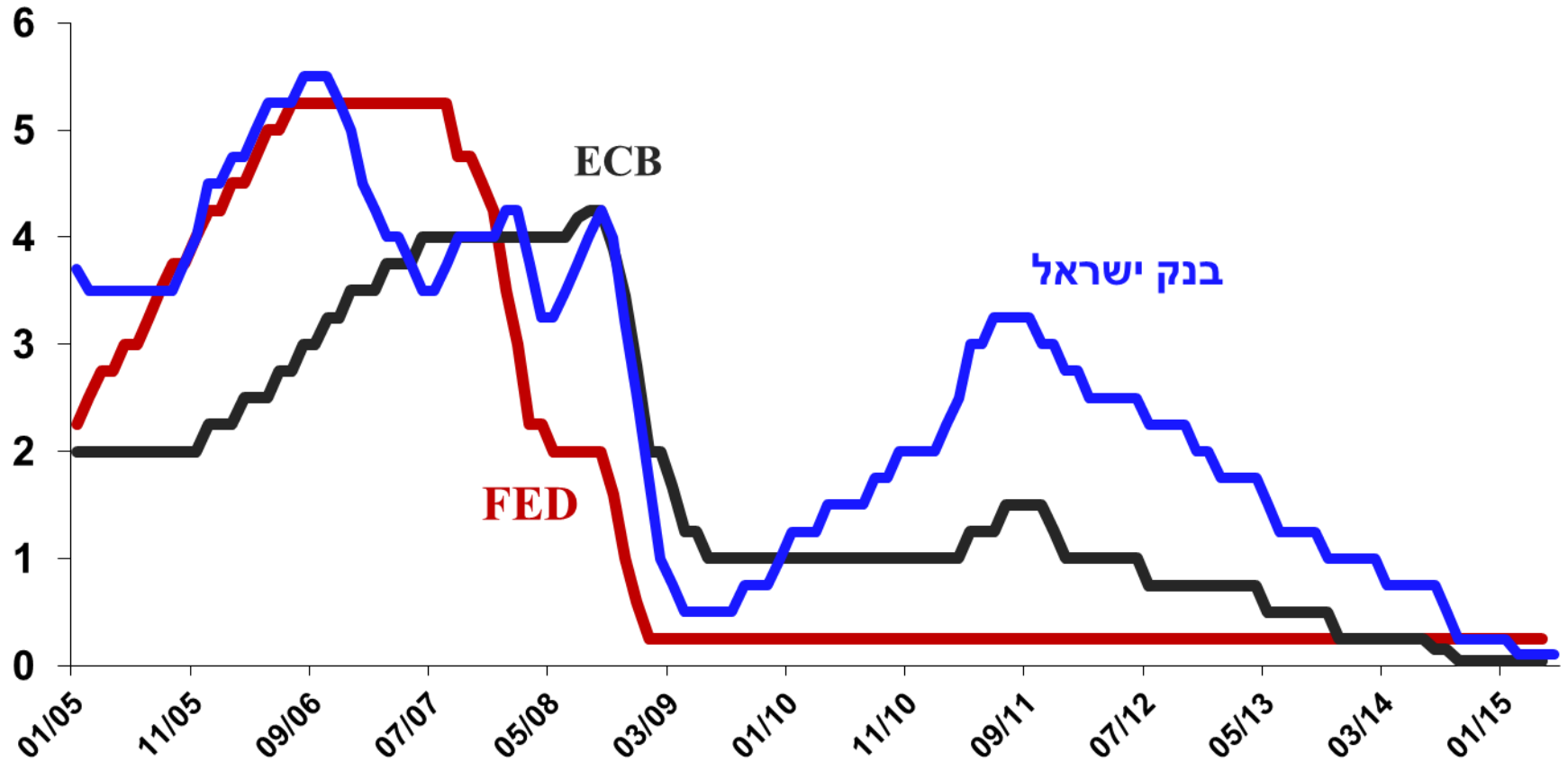
תחזיות האינפלציה של בתי ההשקעות ממשיכות להתעדכן כלפי מטה



שערי הריבית של הבנקים המרכזיים בהשוואה בינלאומית (אפריל 2015)



ריבית בנק ישראל, הפד והבנק האירופי





סיכום התפתחויות גלובליות

☐ שיפור בתחזיות הצמיחה של גוש האירו ויפן על רקע היחלשות

האירו, מנגד עליה בסיכון משבר החוב ביוון

☐ עדכון כלפי מטה בתחזיות הצמיחה של ארה"ב על רקע התחזקות

הדולר

☐ עדכון תחזיות כלפיי מטה בסין; הרחבה מוניטרית

☐ ירידה בסחר הבינלאומי ובתחזיות קדימה

☐ אינפלציה בעולם - סביבת המחירים נותרה מתונה, שיפור קל

בציפיות

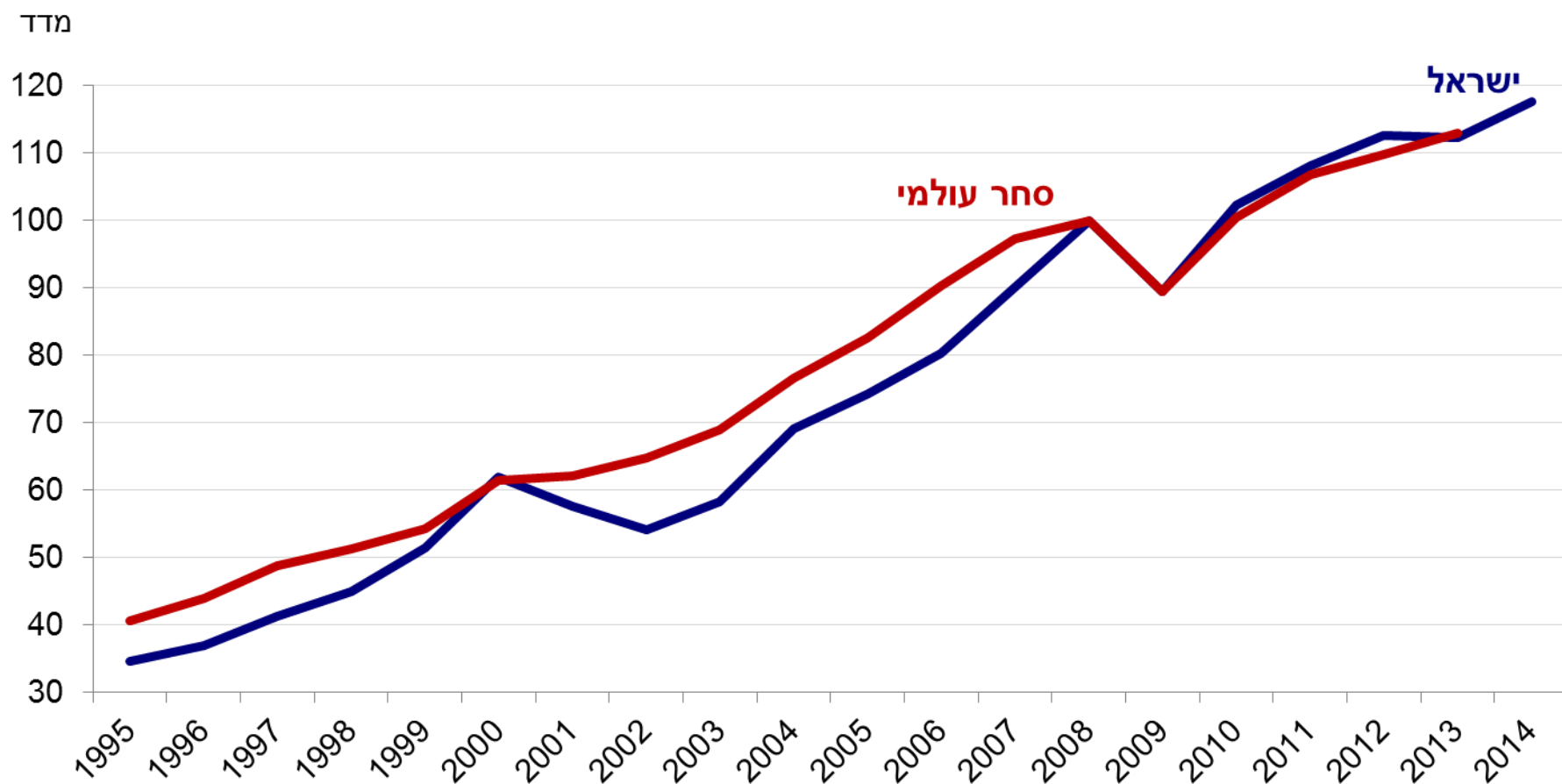
☐ דחייה נוספת בהערכת השווקים לגבי מועד וקצב העלאת הריבית



ישראל: השפעת התפתחויות בעולם על המשק הישראלי בטווח הקצר

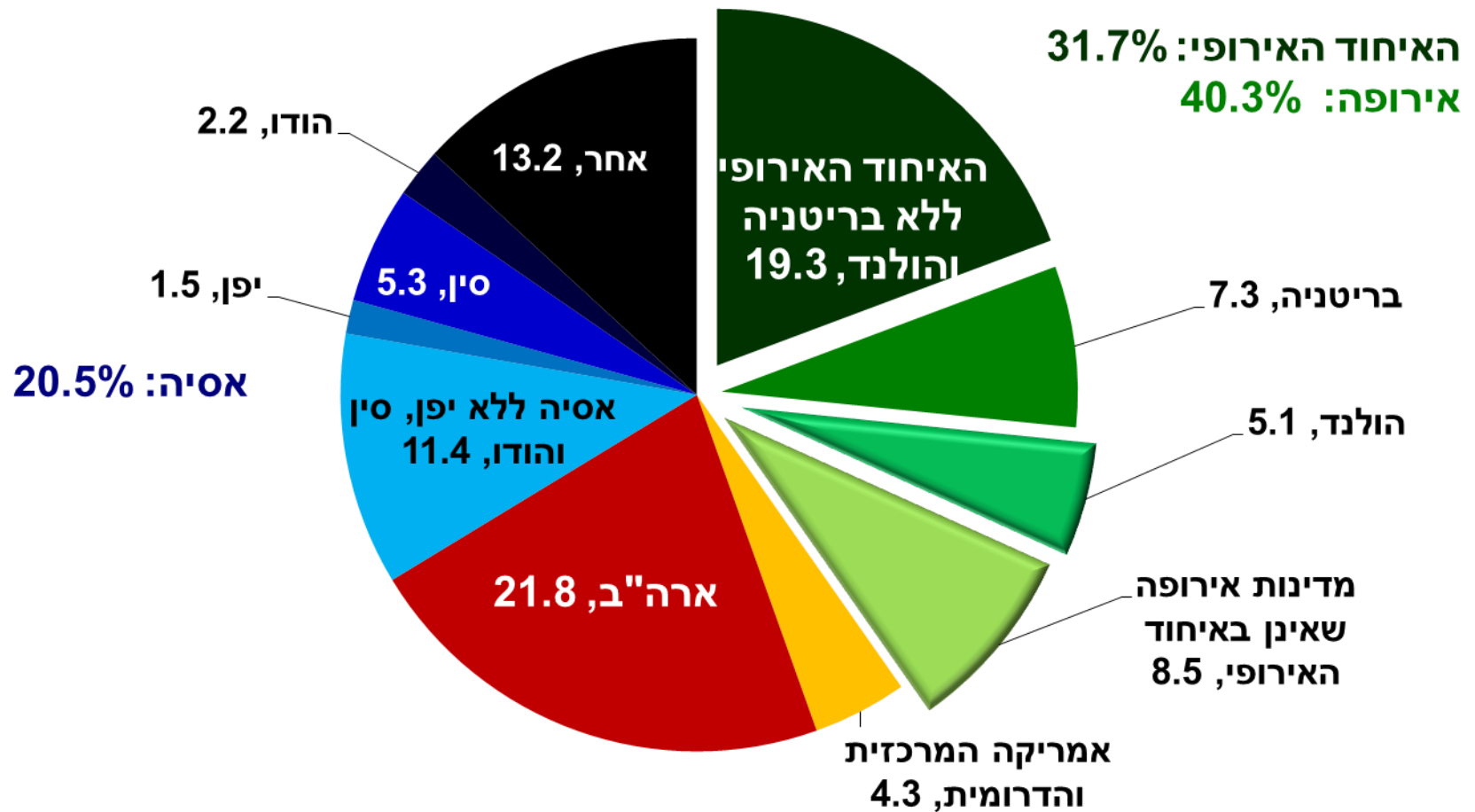
יצוא סחורות ושירותים – ישראל והסחר העולמי

יצוא ישראל ללא יהלומים והזנק, 1995-2014, 2008 = 100



יצוא סחורות ללא יהלומים לפי יעד

2014

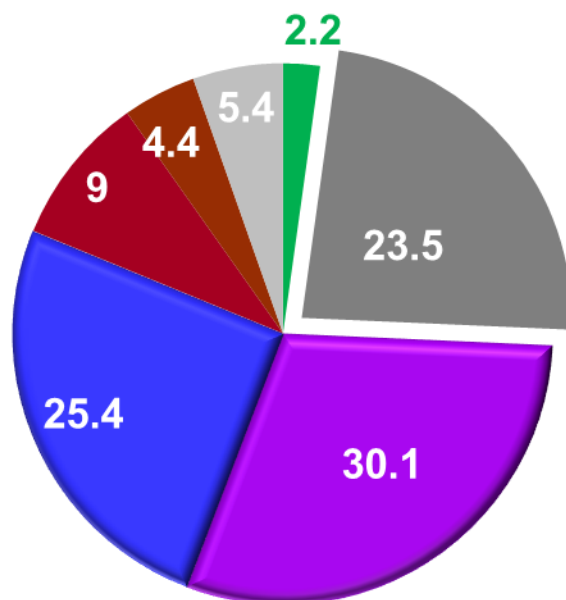


* נתוני מאזן התשלומים

** נתוני סחר חוץ

יצוא סחורות ושירותים

ייצוא סחורות**
66 מיליארד דולר (2013)

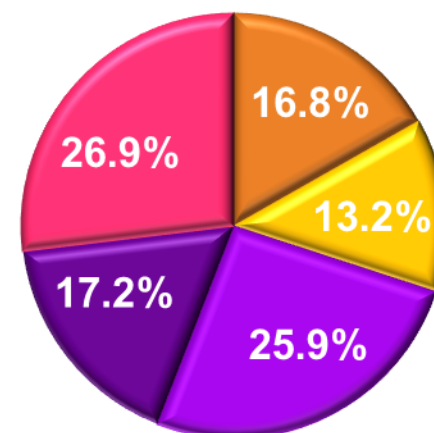


ללא יהלומים,
ההיי-טק מהווה
כ-41% מסך ייצוא
הסחורות והשירותים

(כמעט 50% מייצוא
הסחורות, ולמעלה
מ-40% ייצוא השירותים)

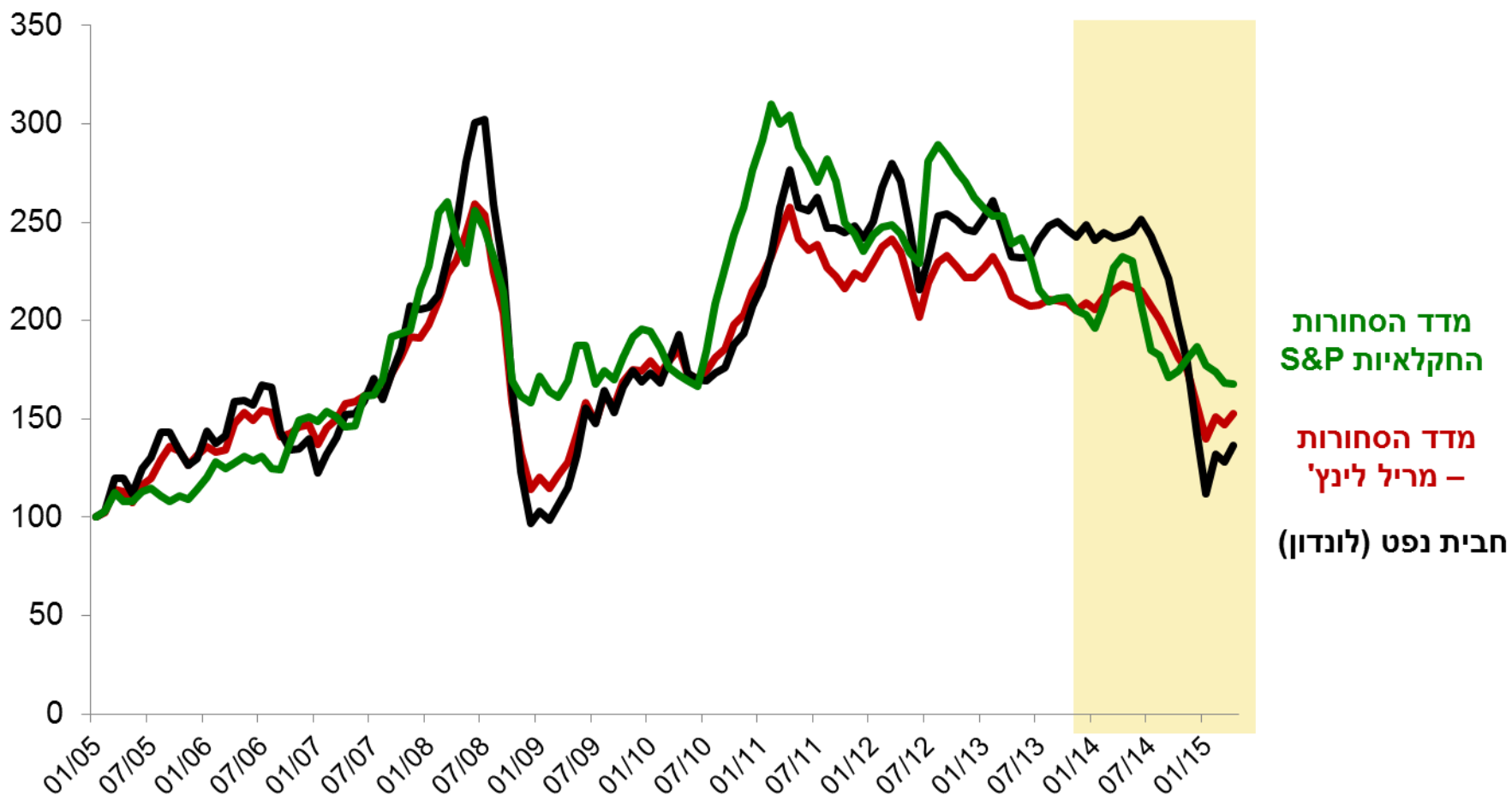
- חקלאות
- עלית
- מסורתית
- מעורבת עלית
- מסורתית
- אחר
- יהלומים

ייצוא שירותים*
33.7 מיליארד דולר (2013)



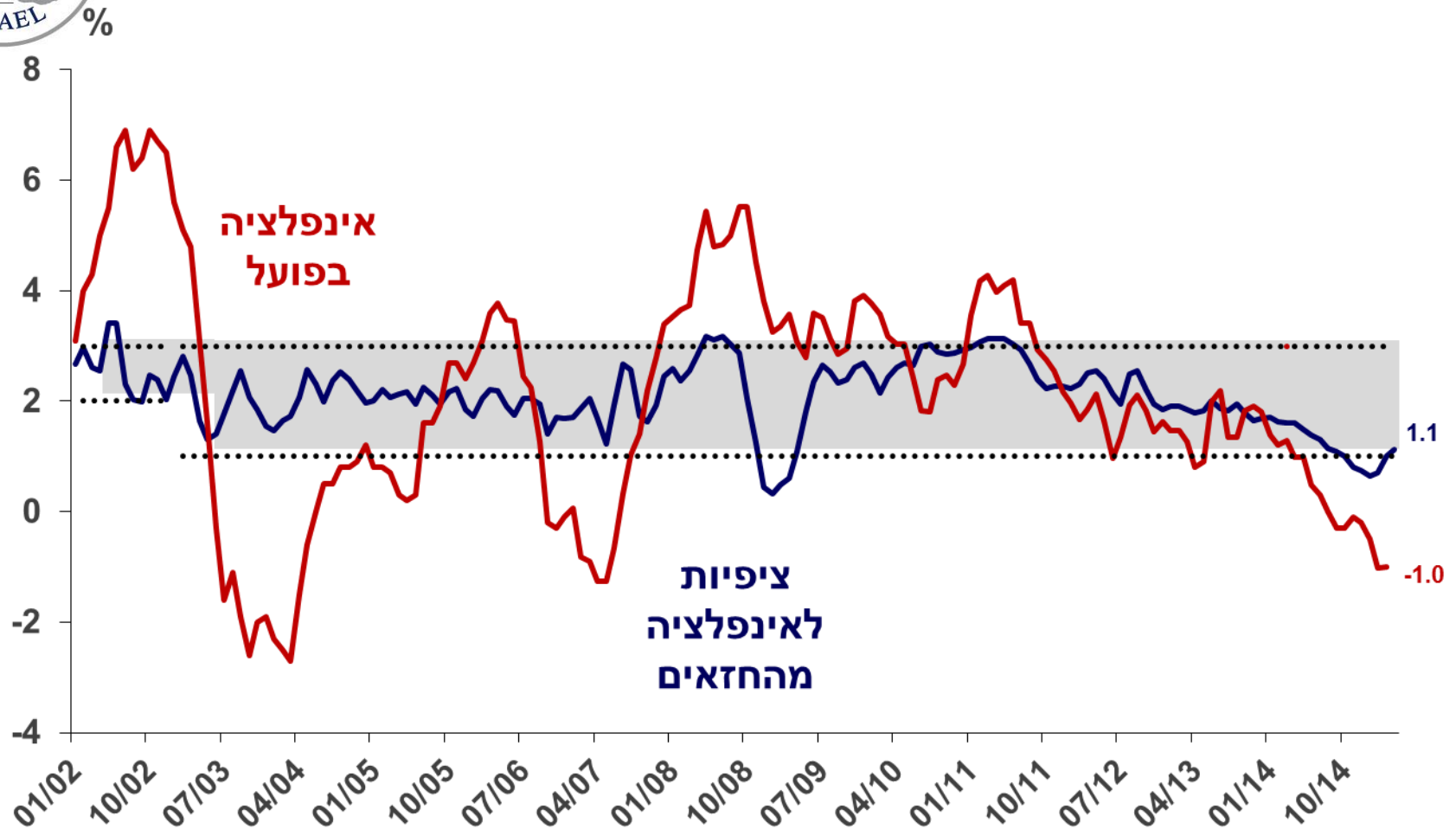
- שירותי תיירות
- שירותי תחבורה
- שירותי מחשוב ושירותים קשורים
- מחקר ופיתוח
- שירותים אחרים

2016	2015	2014	
3.5	3.2	2.8	תוצר
3.3	3.2	4.0	צריכה פרטית
7.2	2.0	-1.7	השקעה בנכסים קבועים (ללא או"מ)
1.9	2.2	3.9	צריכה ציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
5.3	4.4	4.7	יצוא (ללא יהלומים והזנק)
6.1	3.1	2.4	יבוא אזרחי (ללא יהלומים, או"מ)
1.7	-0.1	-0.2	האינפלציה



סביבת האינפלציה

2002-2015



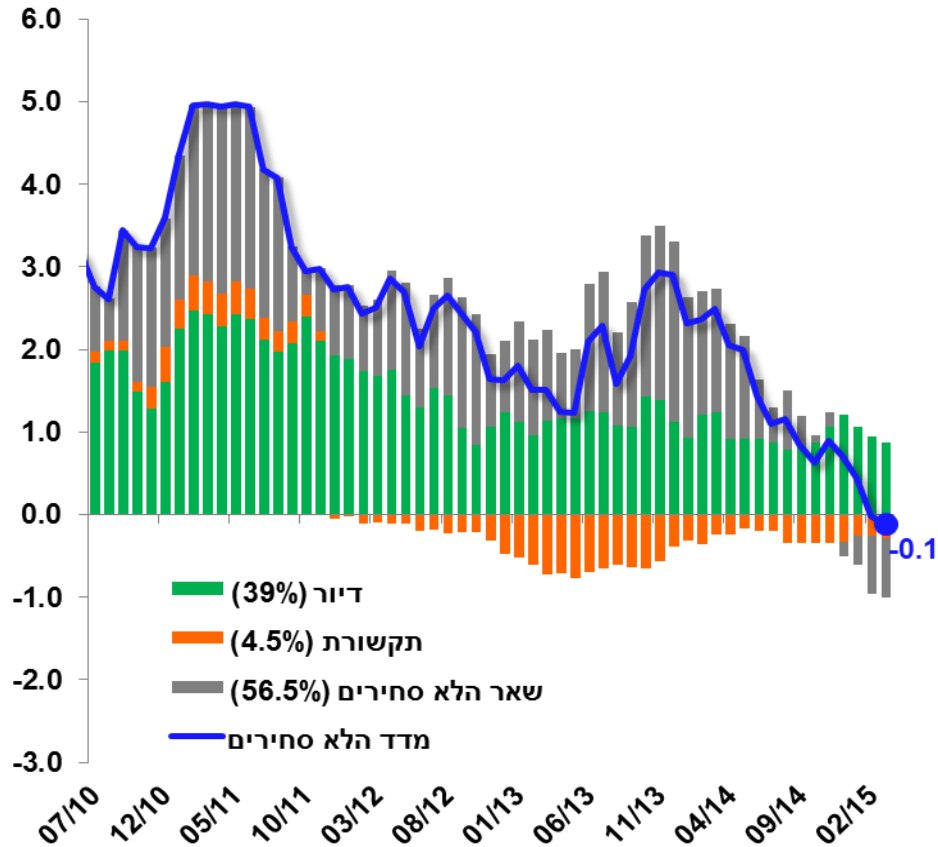
אינפלציה של 12 חודש.
ממוצע ציפיות לאינפלציה לשנה קדימה, תחזיות החזאים

האינפלציה במוצרים סחירים ובלתי סחירים

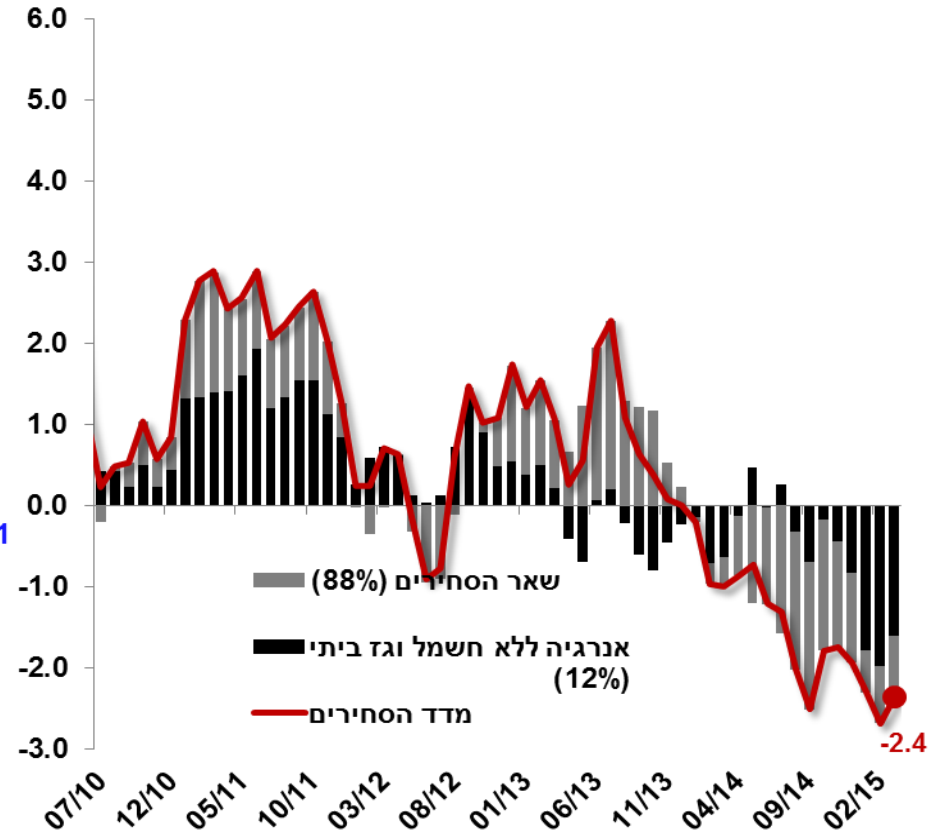
2002-2015



מדד הלא סחירים (64%)



מדד הסחירים (36%)

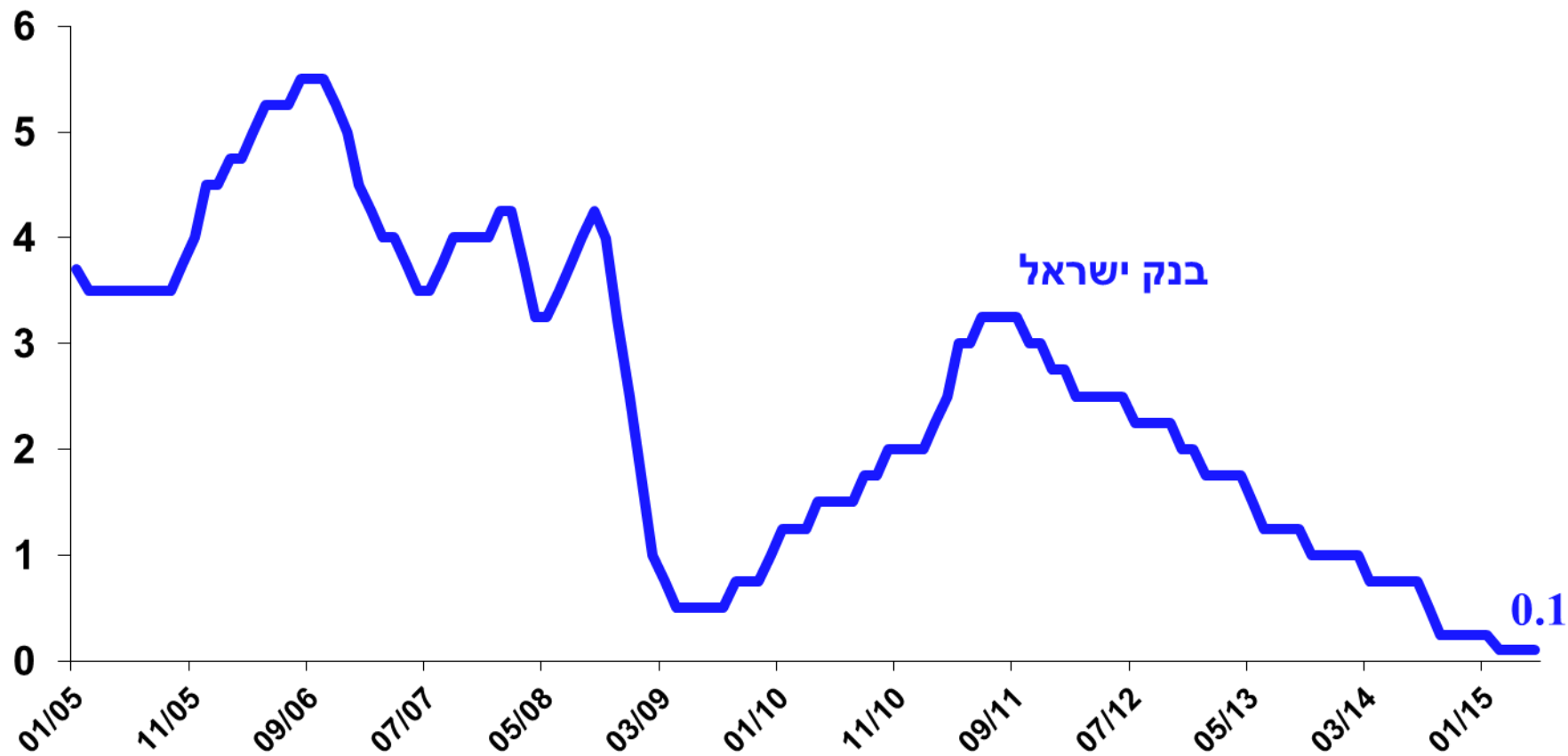


הערה: בסוגריים מופיע משקל הסעיף הרלוונטי במדד מחירי הסחירים (נכון לשנת 2015).



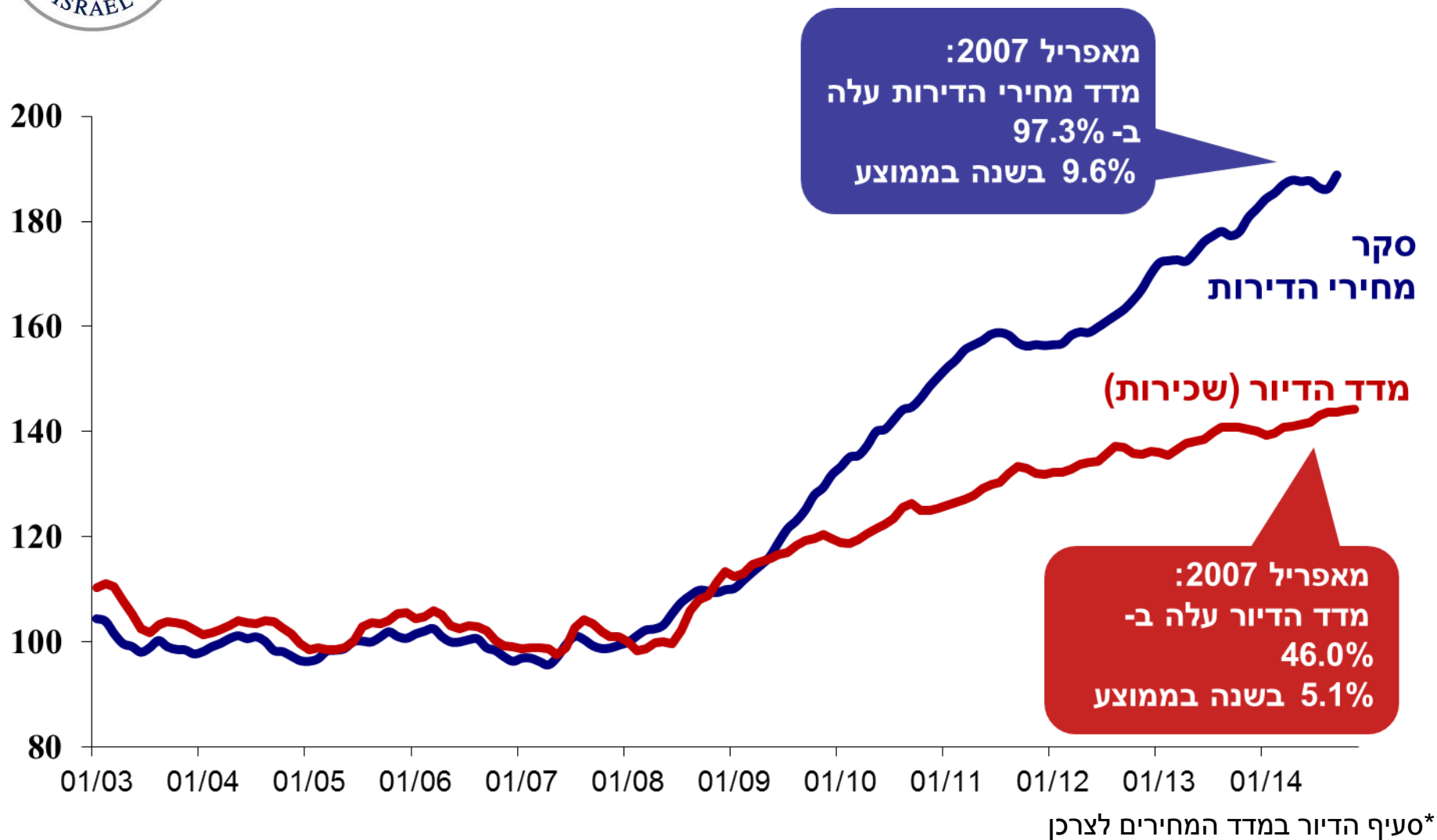
מטרות בנק ישראל לפי המוגדר בחוק בנק ישראל

1. שמירה על יציבות מחירים, וזאת כמטרה מרכזית
2. תמיכה במטרות אחרות של המדיניות הכלכלית של הממשלה, במיוחד צמיחה, תעסוקה וצמצום פערים חברתיים.
3. תמיכה ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה



סקר מחירי הדירות ומדד הדיור*

ממועד לינואר 2008

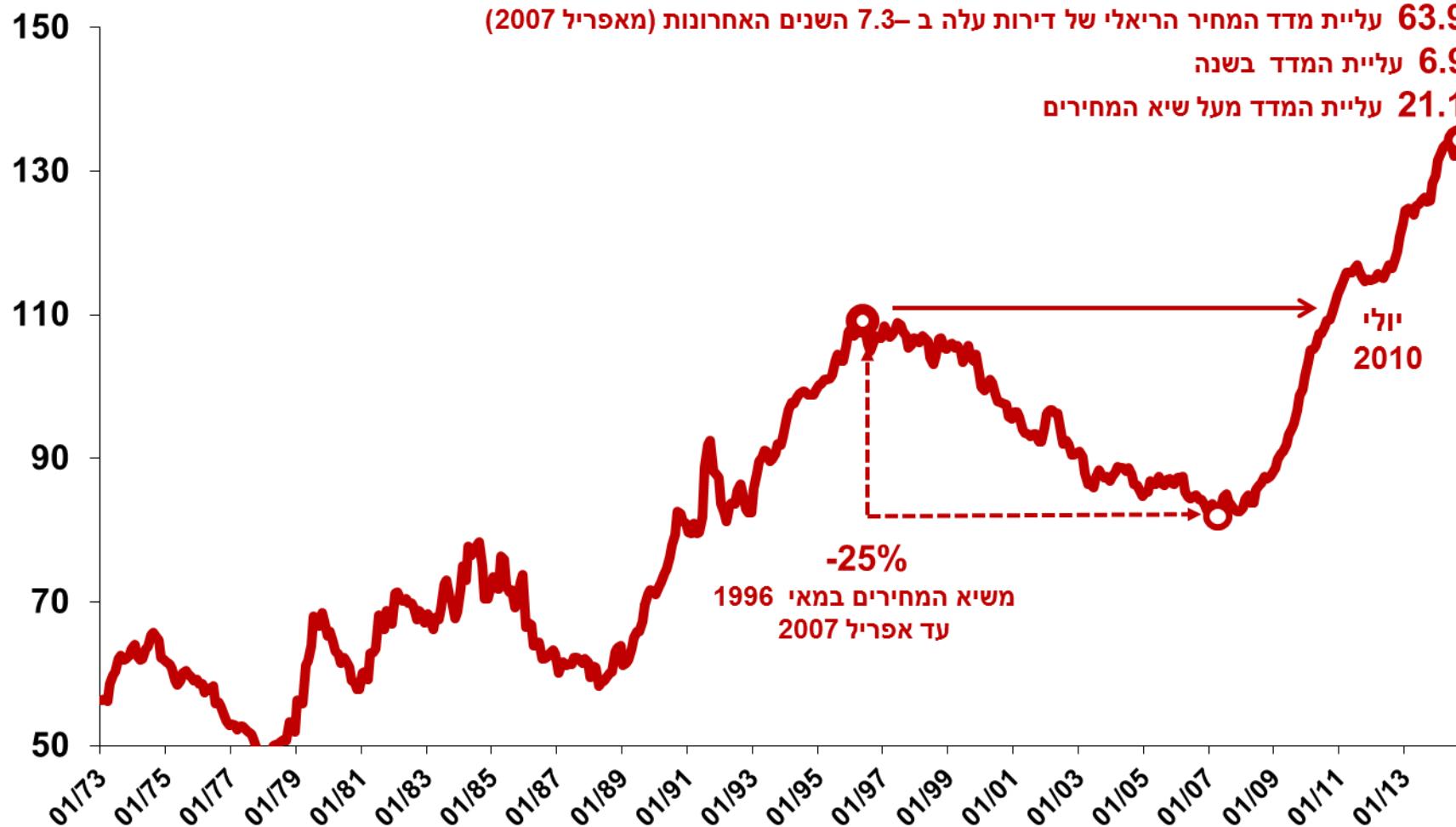




מדד המחיר הריאלי של הדירות ביחס למדד המחירים לצרכן, 1973-03/2014, 2000=100

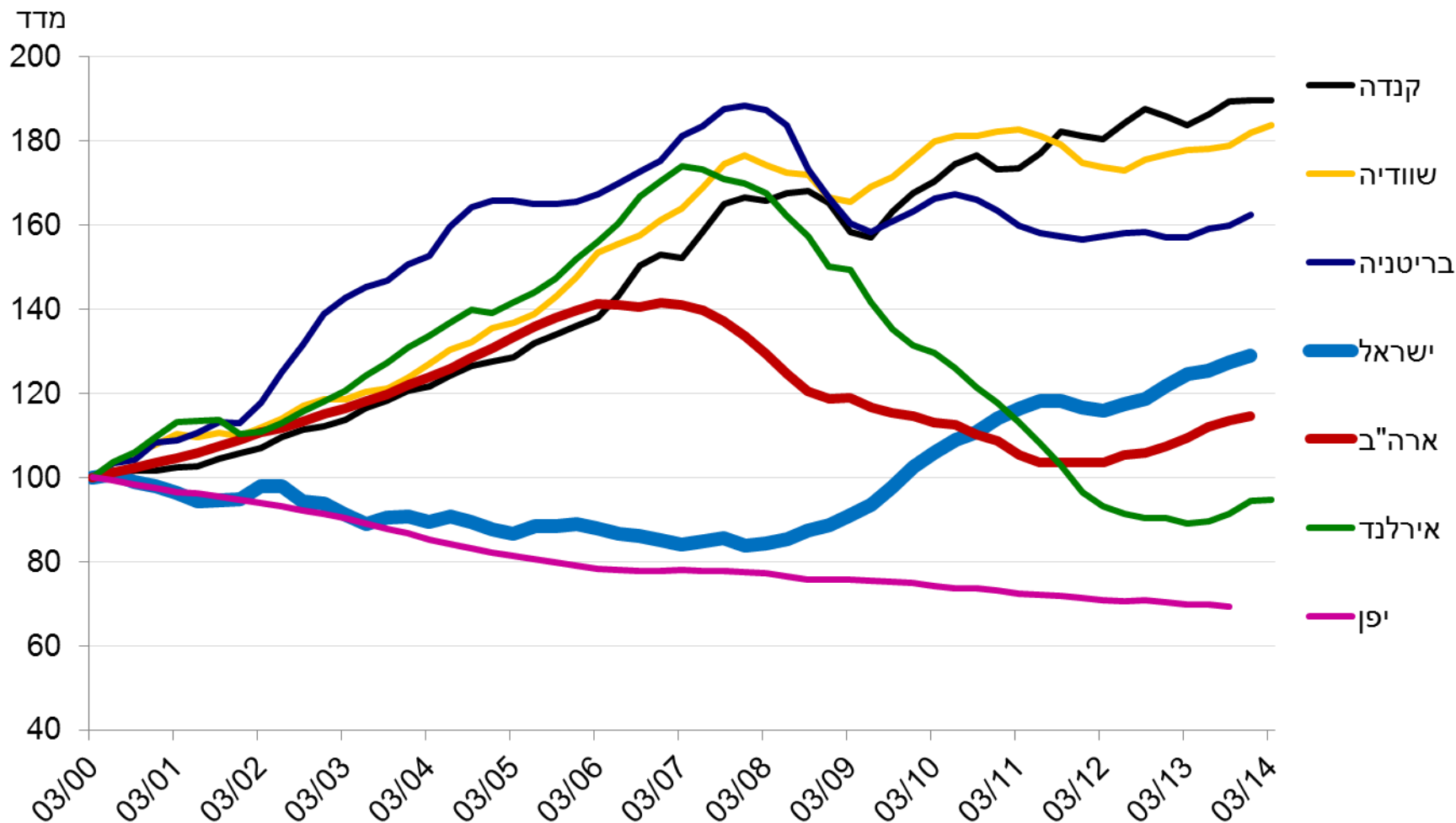
מחירי הדירות הריאליים

63.9% עליית מדד המחיר הריאלי של דירות עלה ב-7.3 השנים האחרונות (מאפריל 2007)
6.9% עליית המדד בשנה
21.1% עליית המדד מעל שיא המחירים



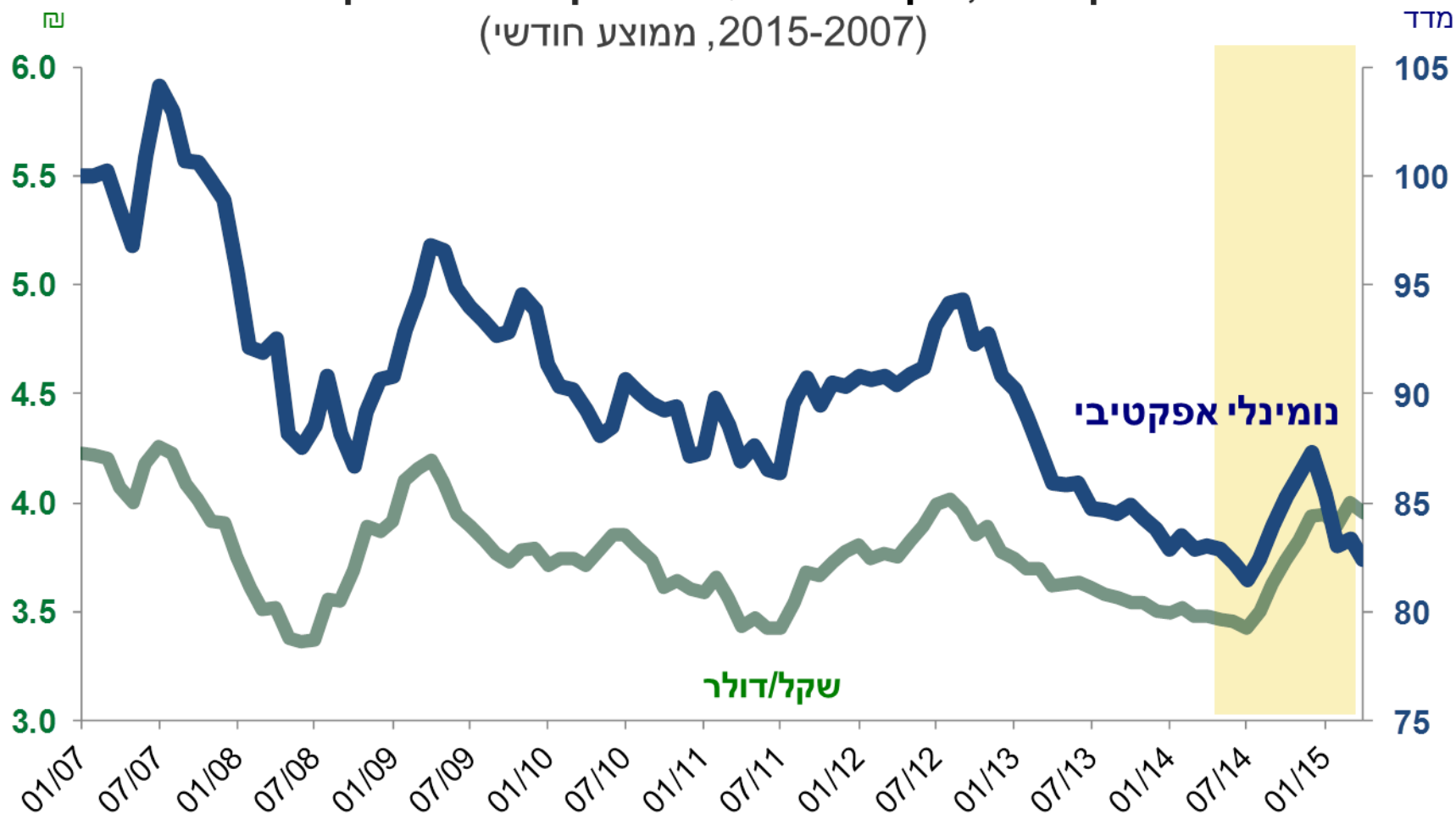
מדד מחירי הדיור הריאליים בהשוואה בינלאומית

2000Q1=100



שער החליפין הנומינלי אפקטיבי תנודתי בחודשים האחרונים על רקע מגמות מנוגדות בשער חליפין ביחס לדולר ולאירו

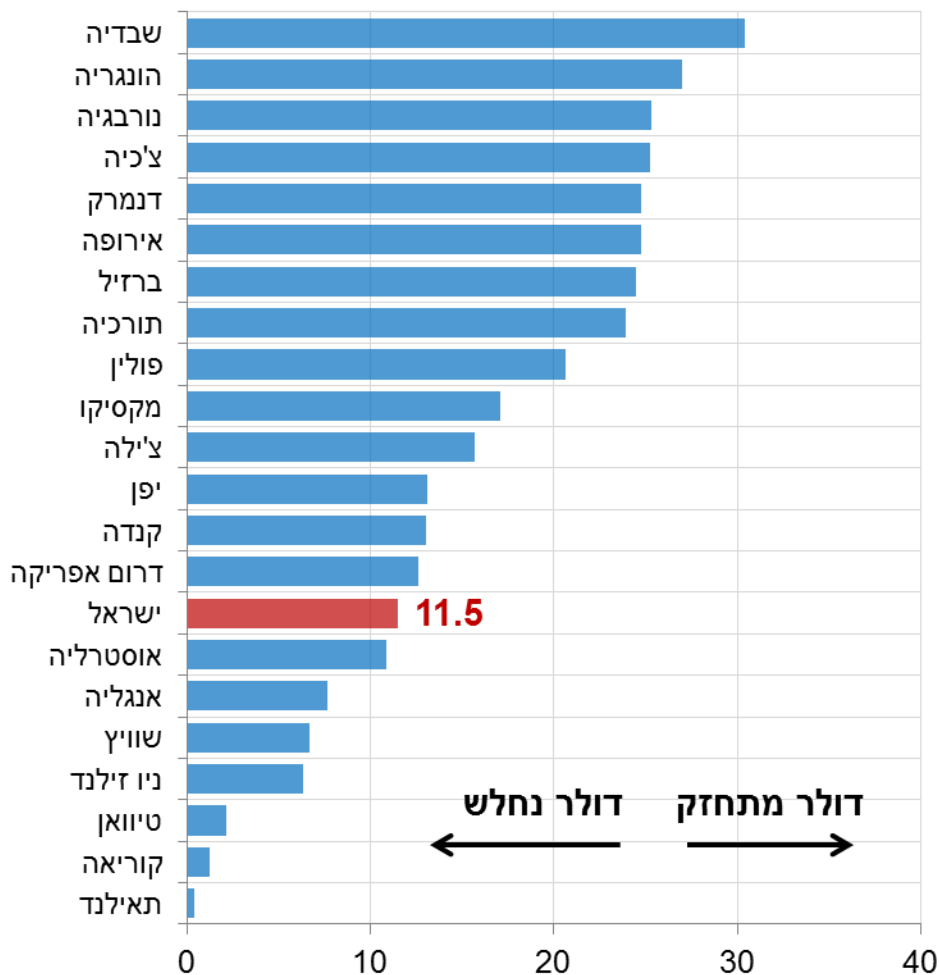
שקל-דולר, שקל-אירו ושער החליפין הנומינלי אפקטיבי
(ממוצע חודשי, 2007-2015)



השינוי בשערי החליפין לעומת הדולר

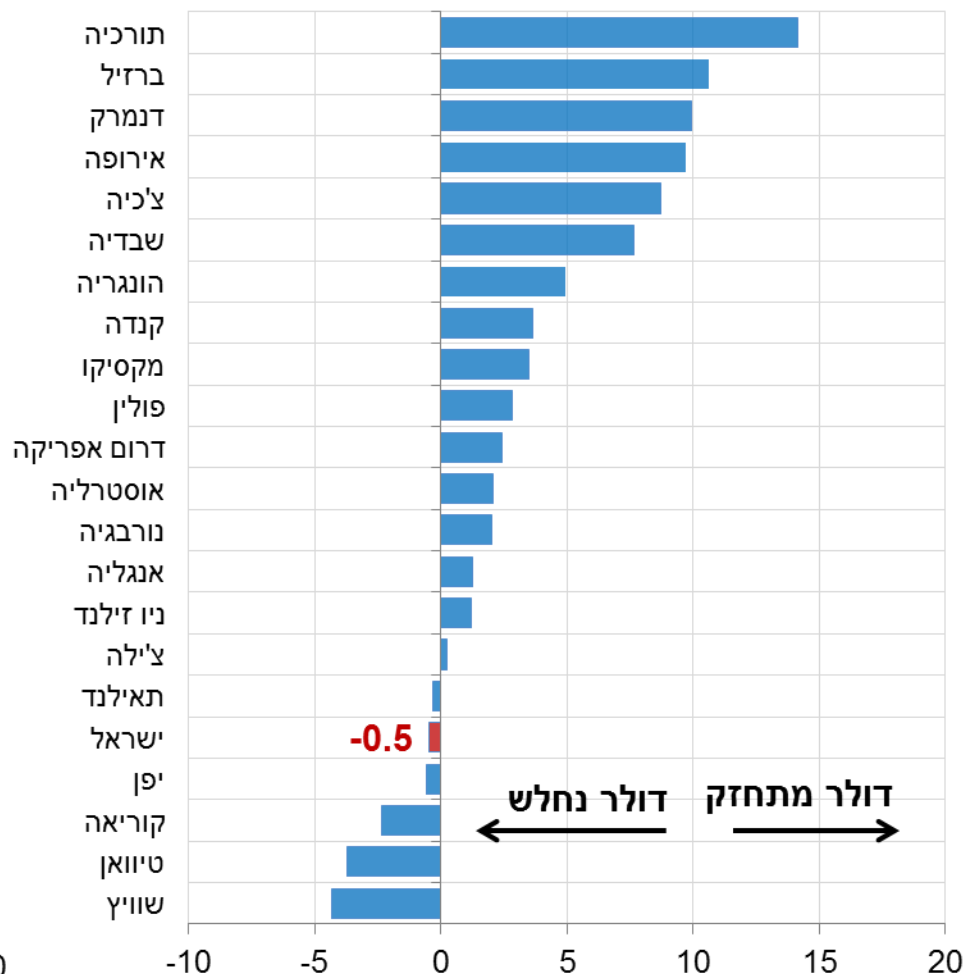
שיעור השינוי בשע"ח בתקופה (%)

01/01/2014-29/04/2015



שיעור השינוי בשע"ח בתקופה (%)

01/01/2015-29/04/2015





אתגרים לטווח ארוך:

❖ צמיחה ארוכת טווח בת קיימא

❖ איכות ההון האנושי

❖ השקעה בהון יצרני

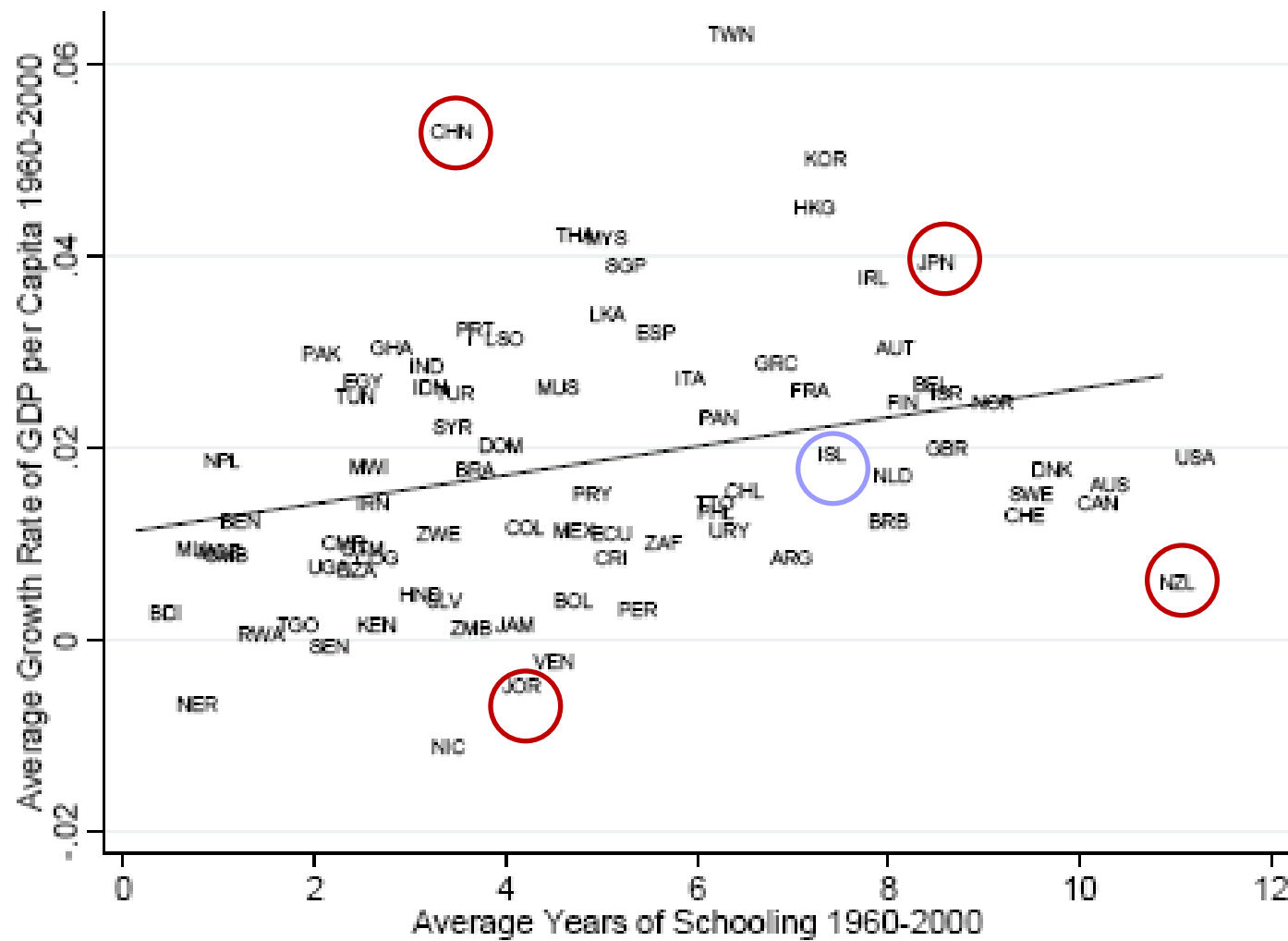
❖ השקעה בתשתיות

❖ אפקטיביות הסביבה הרגולטורית והמשפטית

"Doing Business"

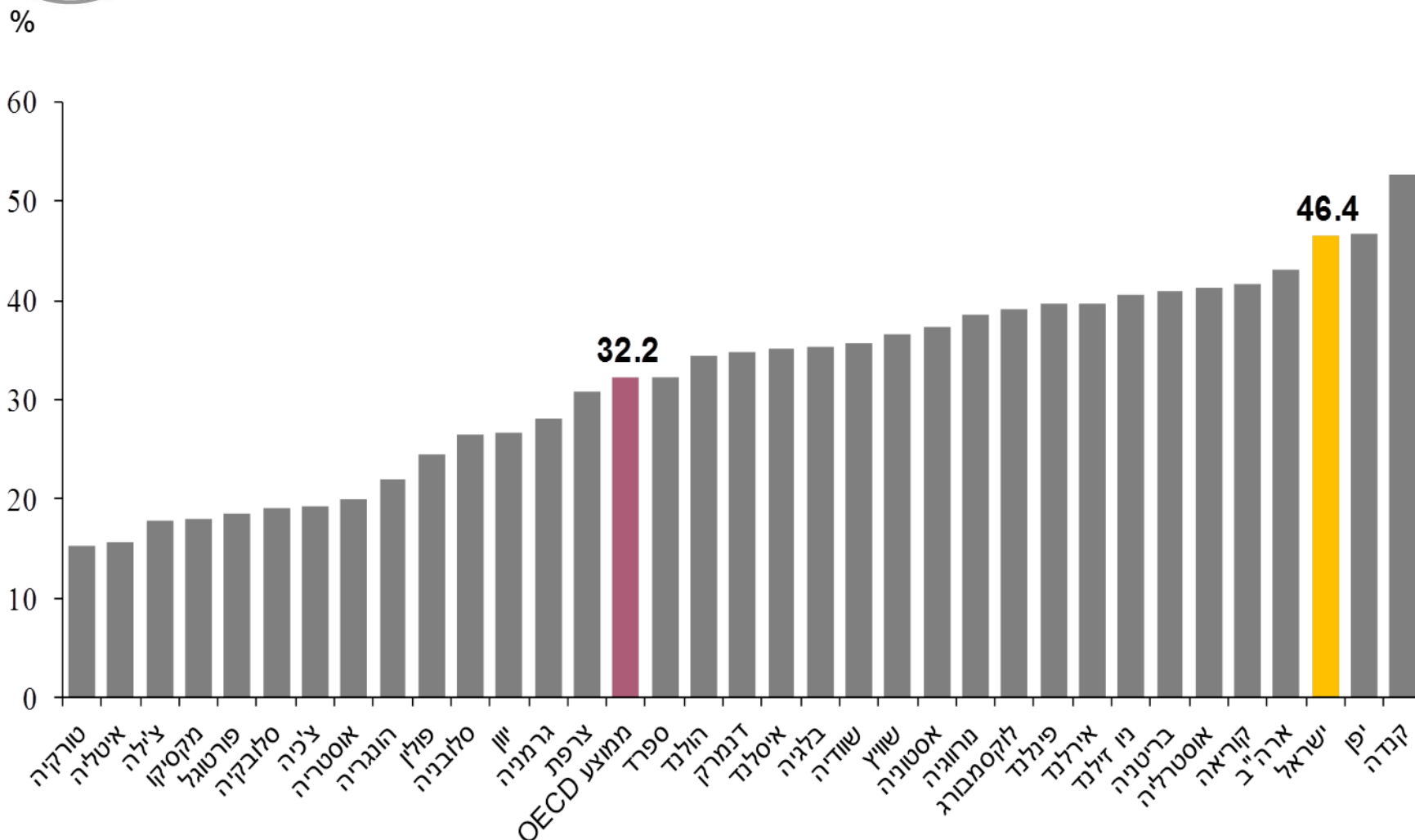
❖ תיווך פיננסי בין חוסכים ומשקיעים

צמיחה כלכלית מתואמת חיובית עם רמת ההשכלה



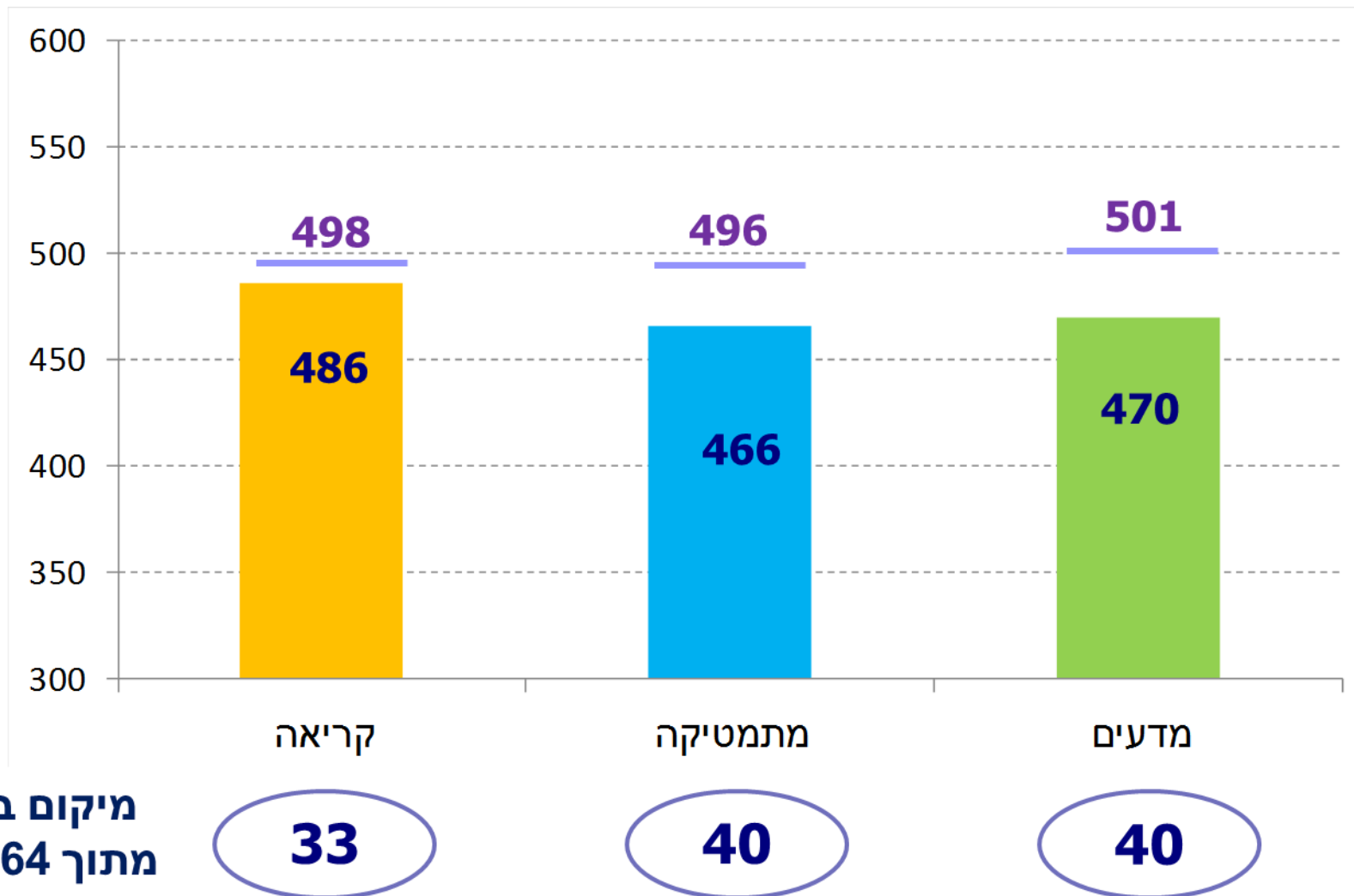
שיעור בעלי השכלה על-תיכונית (Tertiary-Level Education)

גילאי 25 – 64, 2012

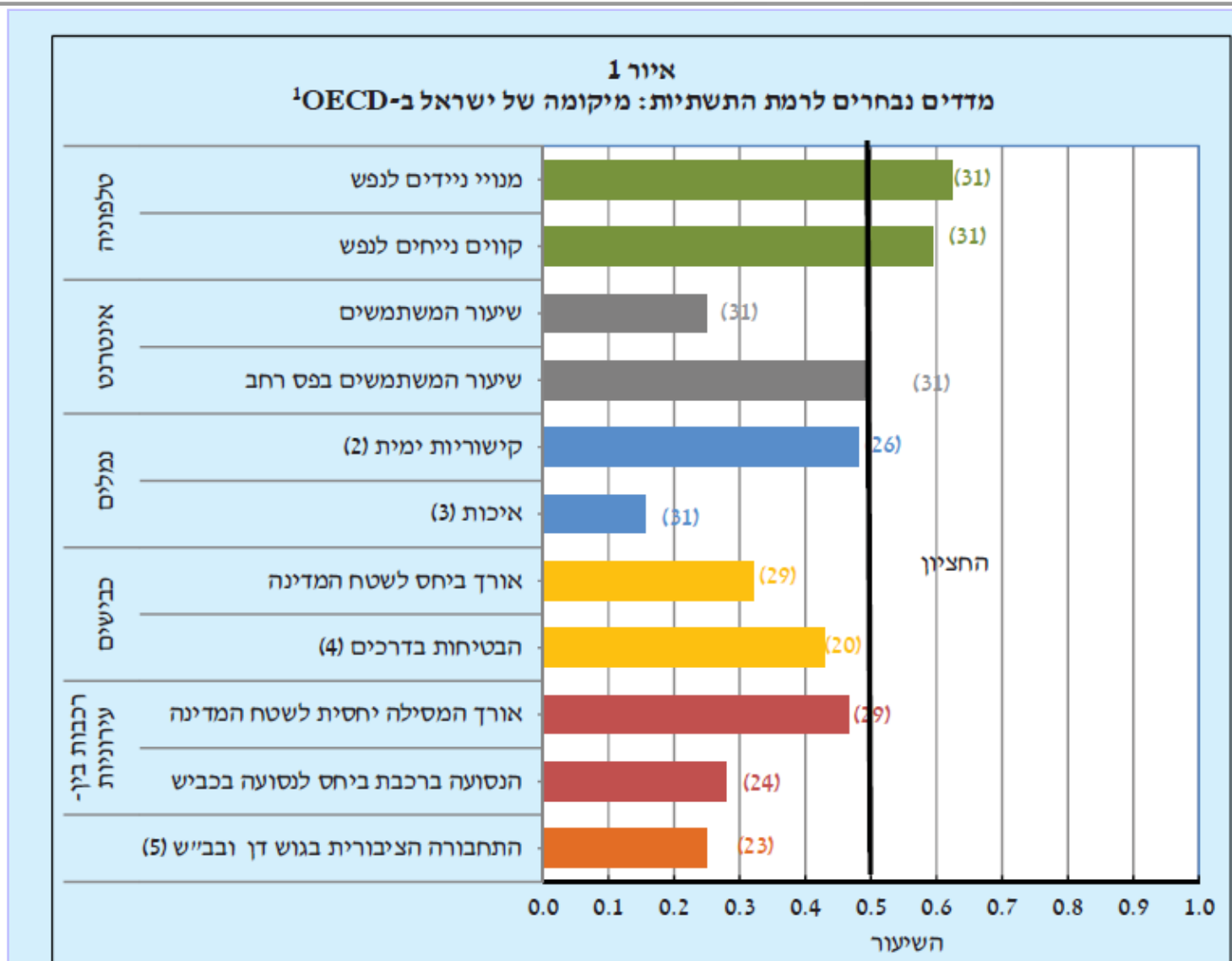


הישגי ישראל באוריינות נמוכים בהשוואה ל-OECD

קריאה, מתמטיקה ומדעים במבחני פיזה 2012

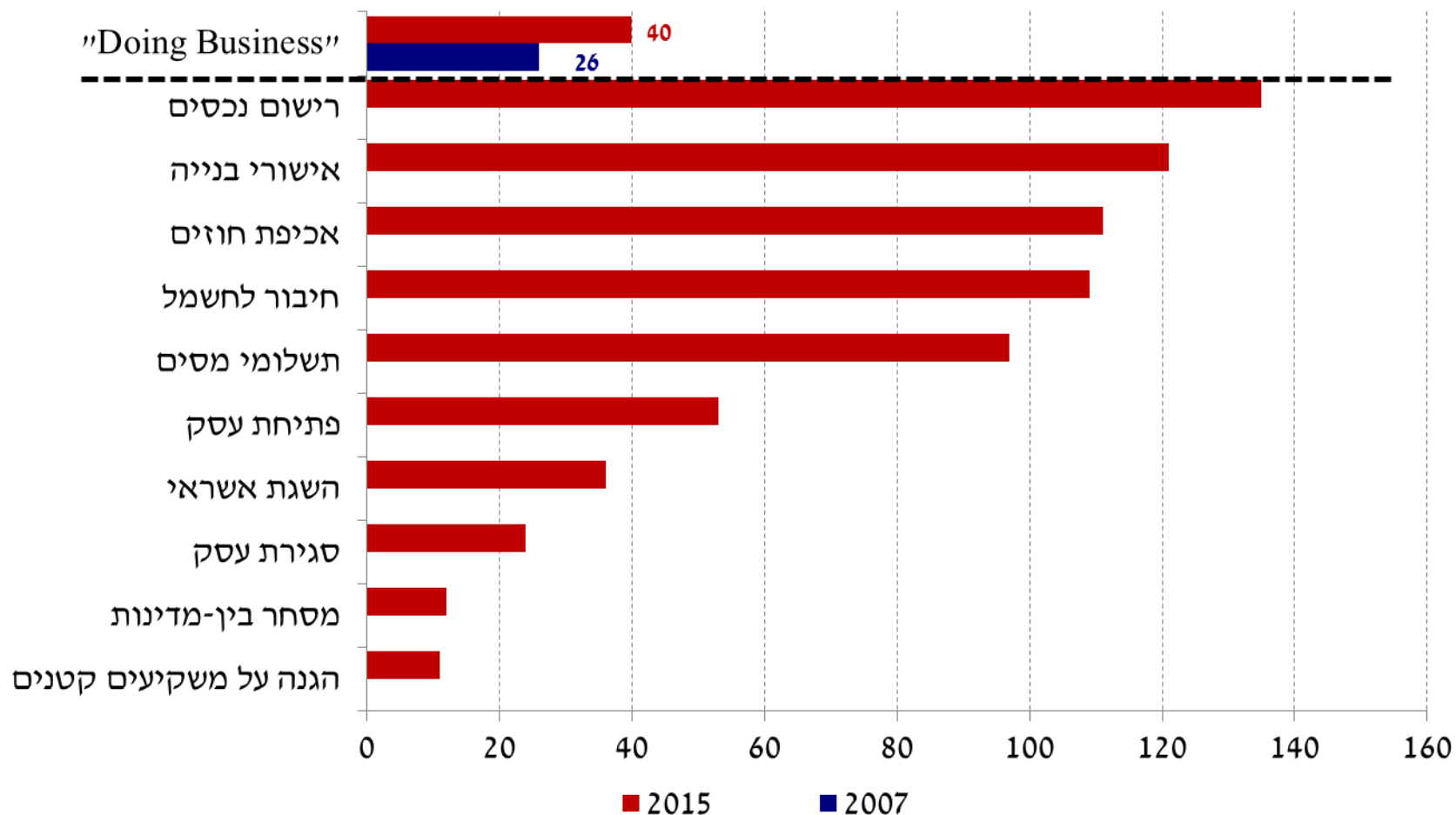


רמת התשתיות בישראל נמוכה בהשוואה למדינות ה-OECD



הבירוקרטיה בישראל מקשה על "עשיית עסקים"

מדד ה-"Doing Business"



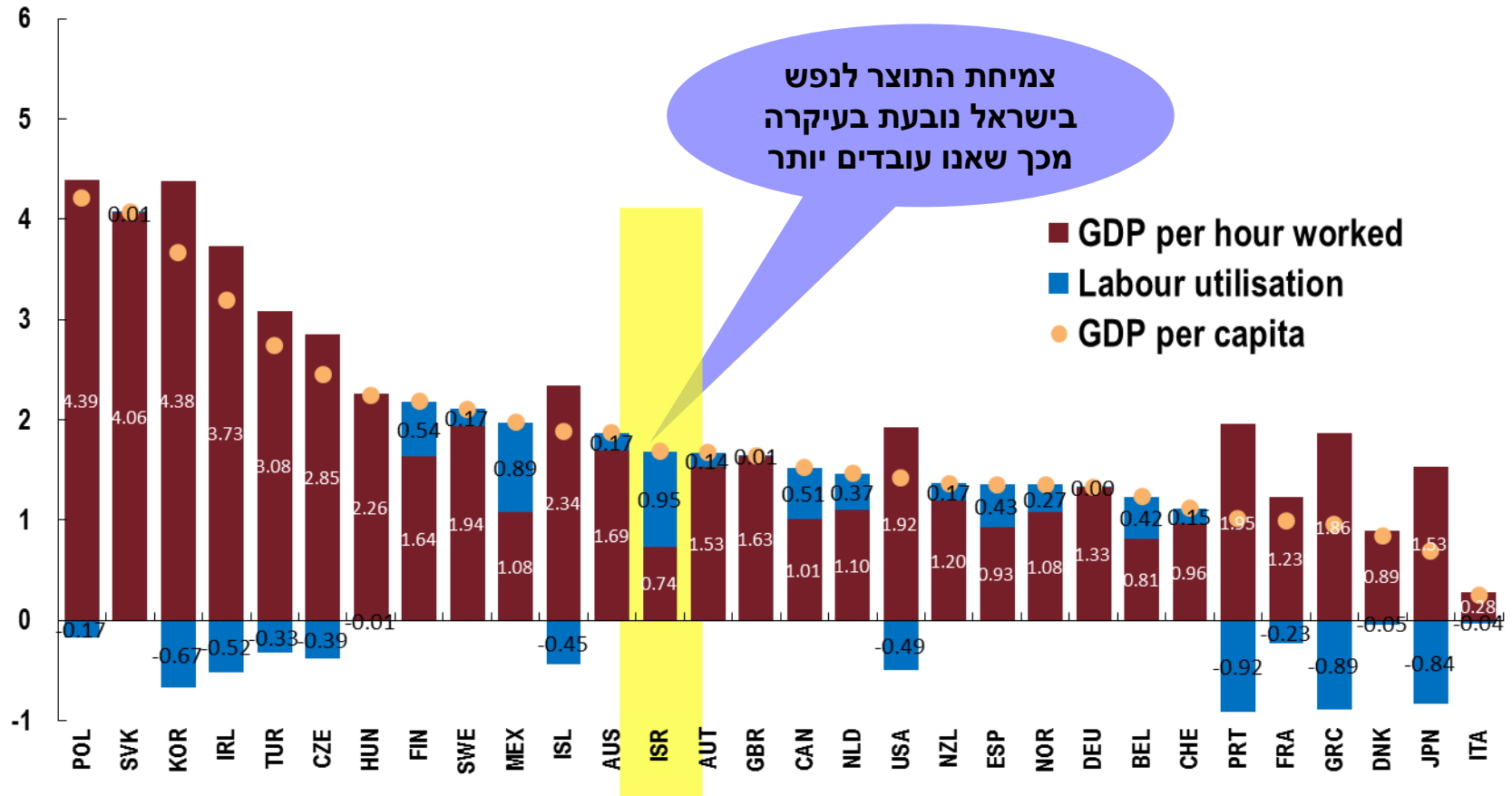
* דירוג מתוך 185 מדינות. דירוג גבוה יותר משקף מצב שלילי יותר

מקור: Doing Business, 2007 & 2015

OECD - צמיחת התוצר לנפש ומרכיביו 1995-2012



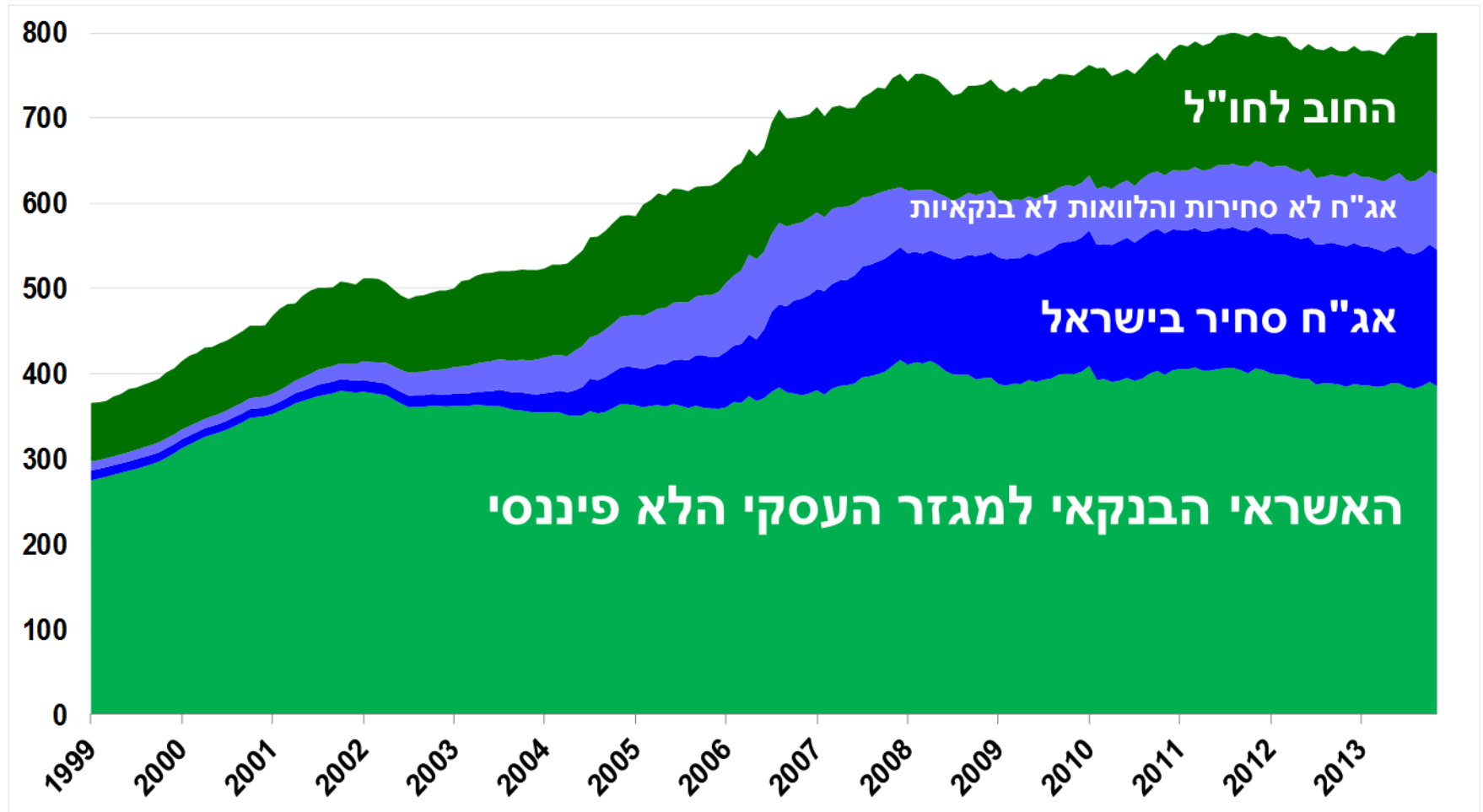
צמיחת התוצר לנפש שווה לעלייה בתשומת העבודה (שעות העבודה)
+ העלייה בתוצר לשעת עבודה (השווה לפריון + עלייה בהון)



Source: [OECD Compendium of Productivity Indicators, 2013](#) - © OECD 2013
Version 1 - Last updated: September 2013

מקורות האשראי למגזר העסקי הלא פיננסי

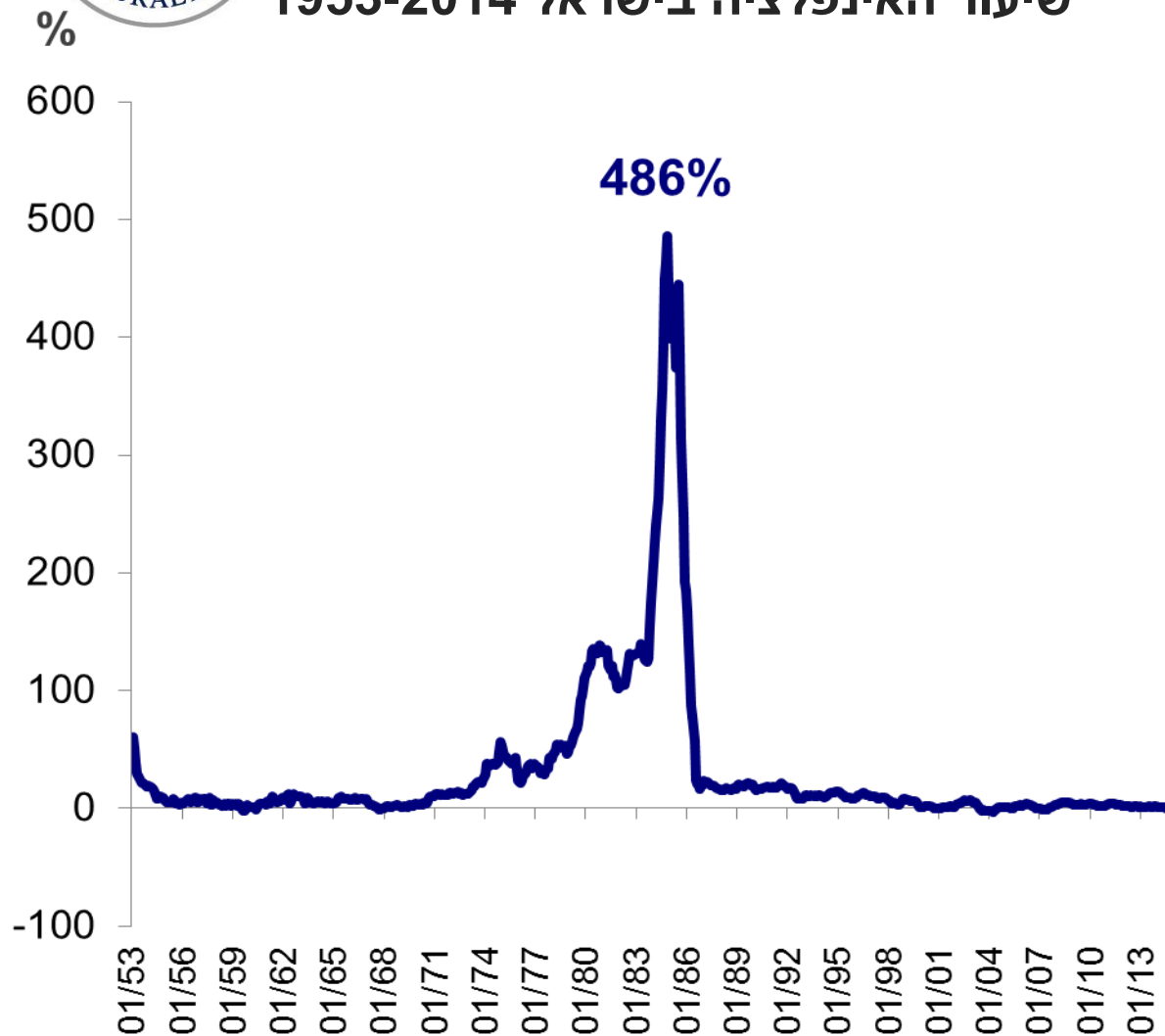
מיליארדי שקלים, 2000-10/2014



היפר-אינפלציה פוגעת בצמיחה



שיעור האינפלציה בישראל 1953-2014



היפר-אינפלציה תחת
רפובליקת ויימאר בגרמניה,
בשנות ה-20 של המאה
הקודמת





Growth Regressions – Robert Barrow

Log GDP (convergence)	-0.025 (.003)
Secondary & higher schooling	0.012 (0.002)
Log fertility rate	-0.016 (0.005)
Government consumption ratio	-0.14 (0.03)
Rule of Law index	0.029 (0.005)
Democracy index (+ quadratic term)	0.09 (0.03)
Inflation rate	-0.043 (0.008)
Terms of trade change	0.14 (0.03)
R ²	~ 0.50
Number of observations	~ 80



תודה