

סקירת הנגיד בוועדת הכספים

פרופ' אמיר ירון

יוני 2021

ישראל ומשבר הקורונה: משבר והתאוששות

הפעילות הריאלית: תעסוקה ועסקים קטנים

האינפלציה

המדיניות הפיסקלית והחוב הציבורי

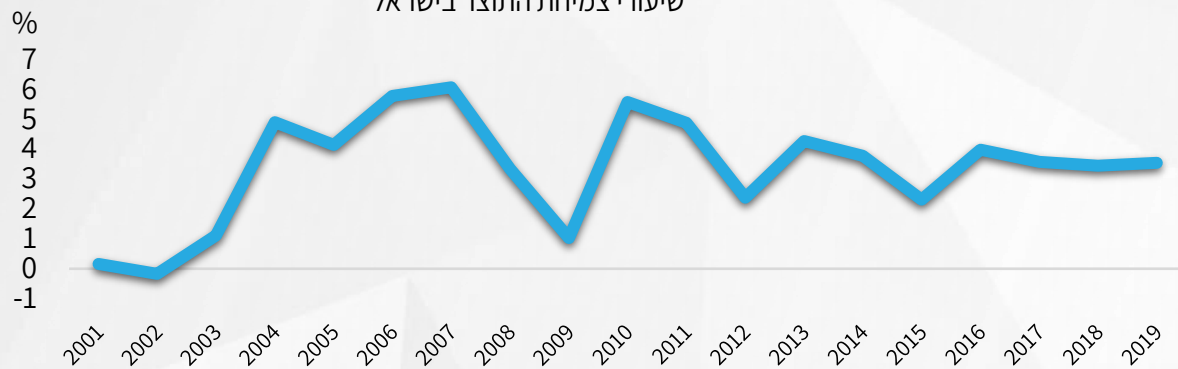
היום שאחרי הקורונה: אסטרטגיה כלכלית למשק הישראלי



כלכלת ישראל נכנסה במצב יחסית טוב למשבר

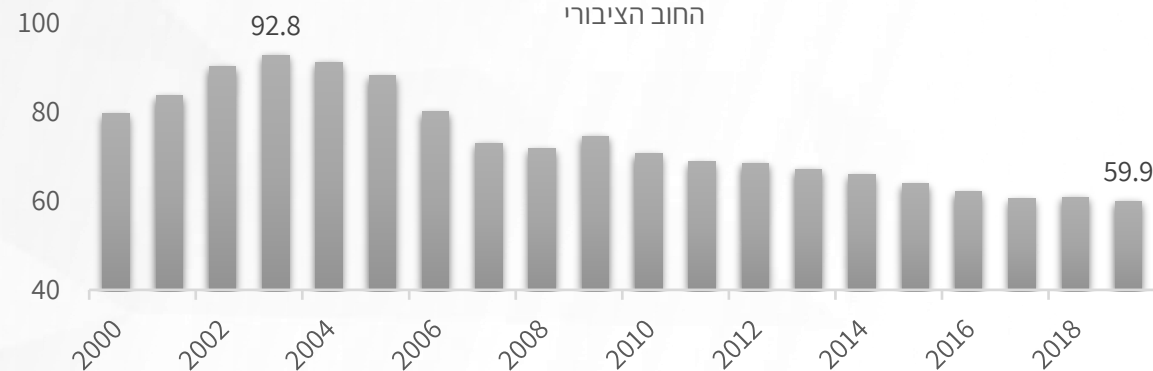
התמ"ג צמח בקצב הפוטנציאלי בשנים האחרונות

שיעורי צמיחת התוצר בישראל



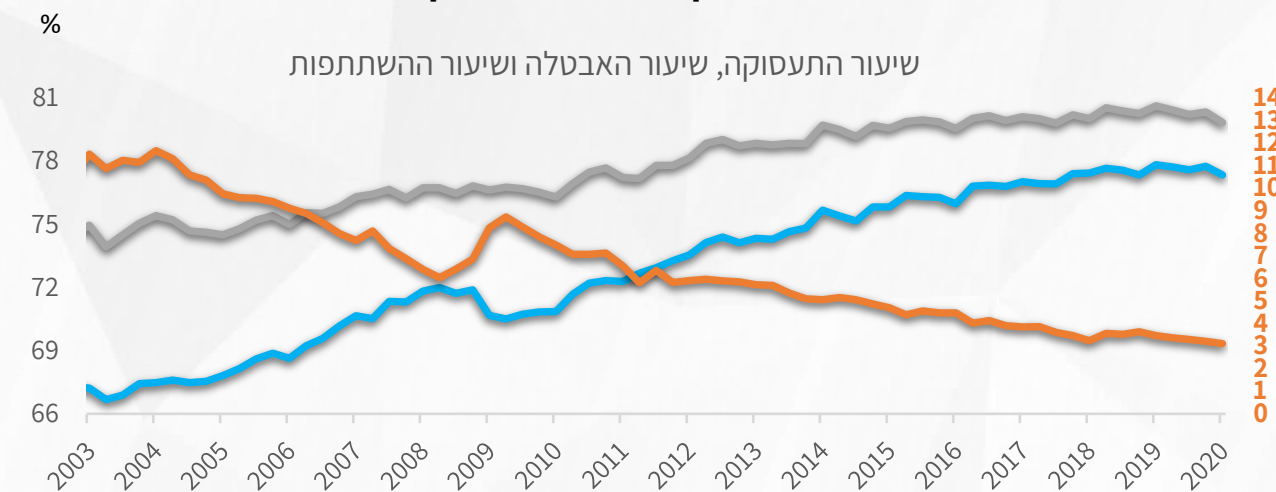
יחס החוב תוצר פחת בהתמדה

החוב הציבורי



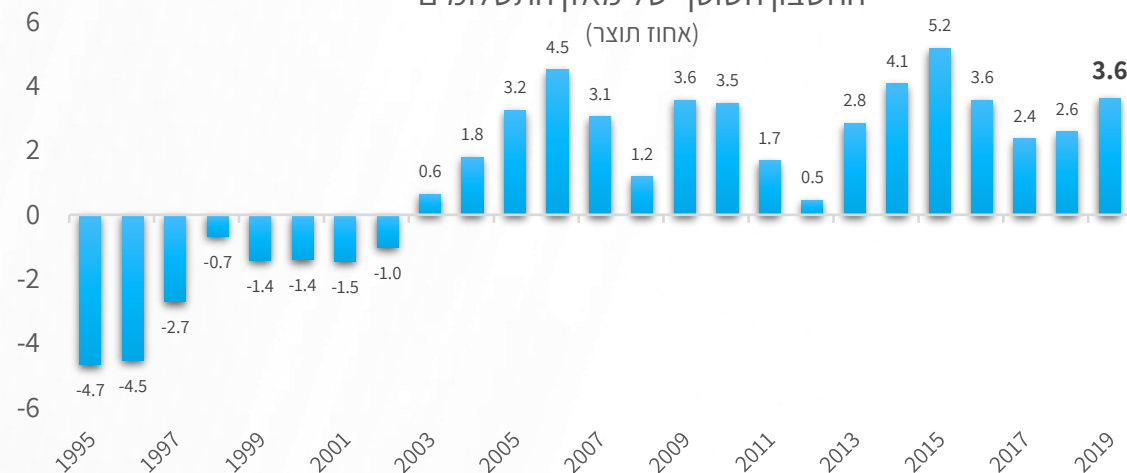
שוק העבודה היה הדוק

שיעור התעסוקה, שיעור האבטלה ושיעור ההשתתפות



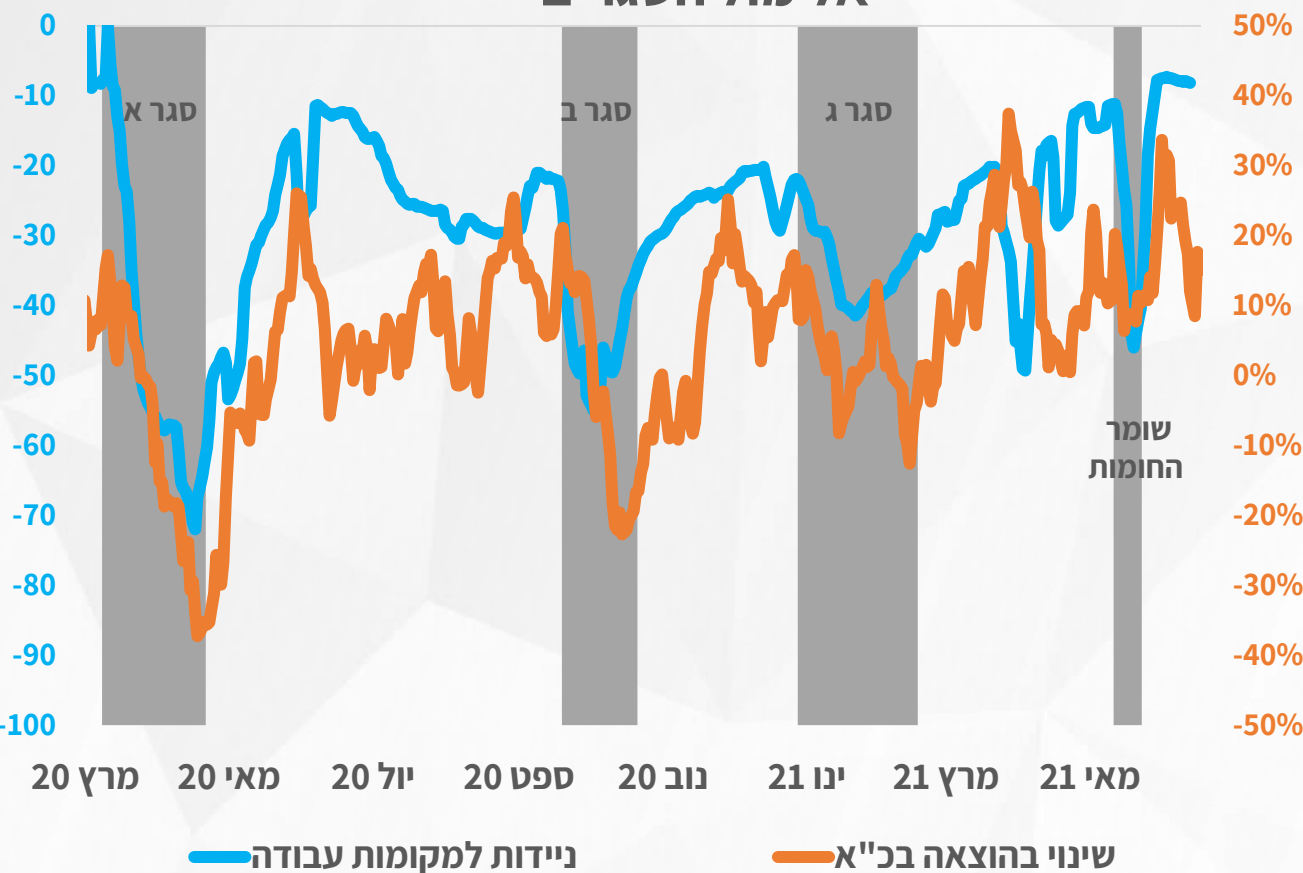
החשבון השוטף נמצא בעודף

החשבון השוטף של מאזן התשלומים (אחוז תוצר)

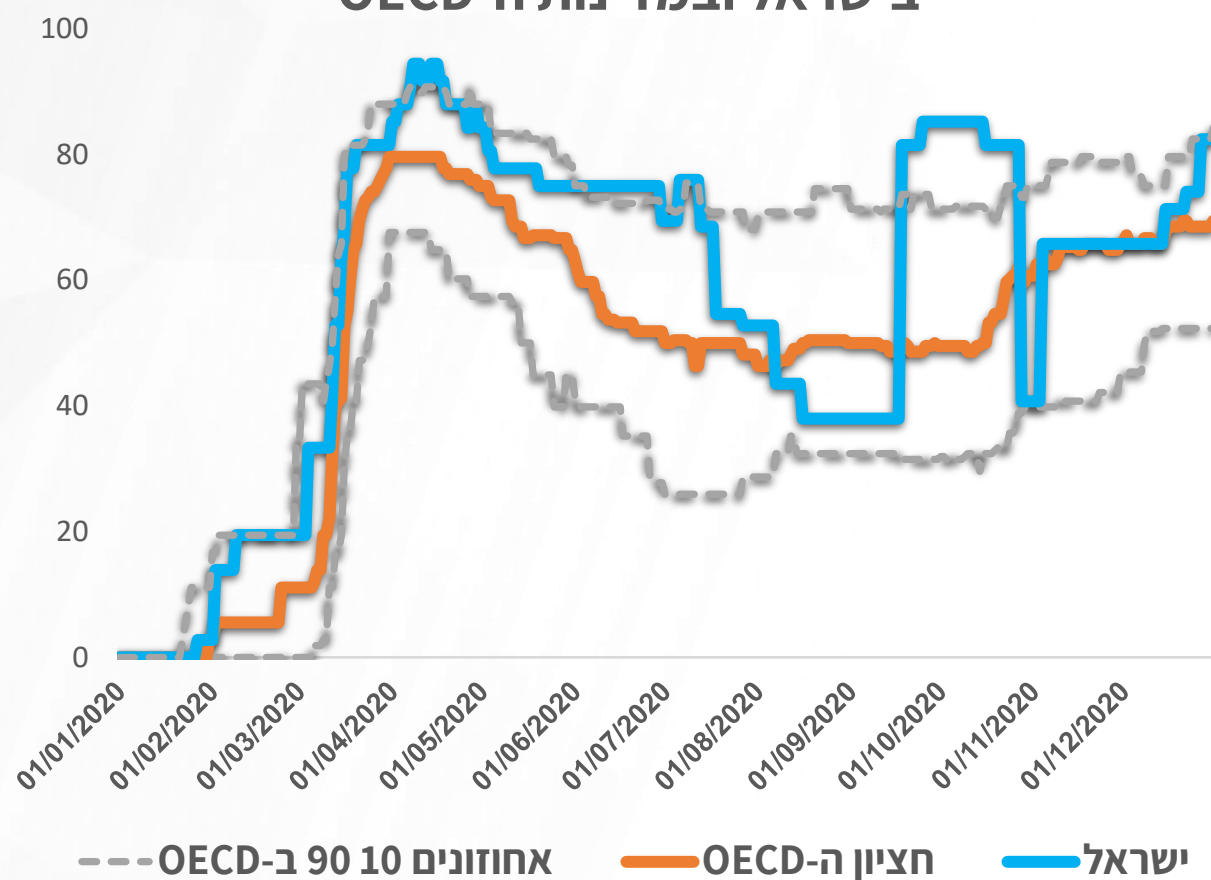


להגבלות על הפעילות בישראל הייתה השפעה ניכרת על הכלכלה

נתוני הניידות והוצאות בכרטיסי אשראי
אל מול הסגרים



חומרת המגבלות על הפעילות (מדד)
בישראל ובמדינות ה-OECD

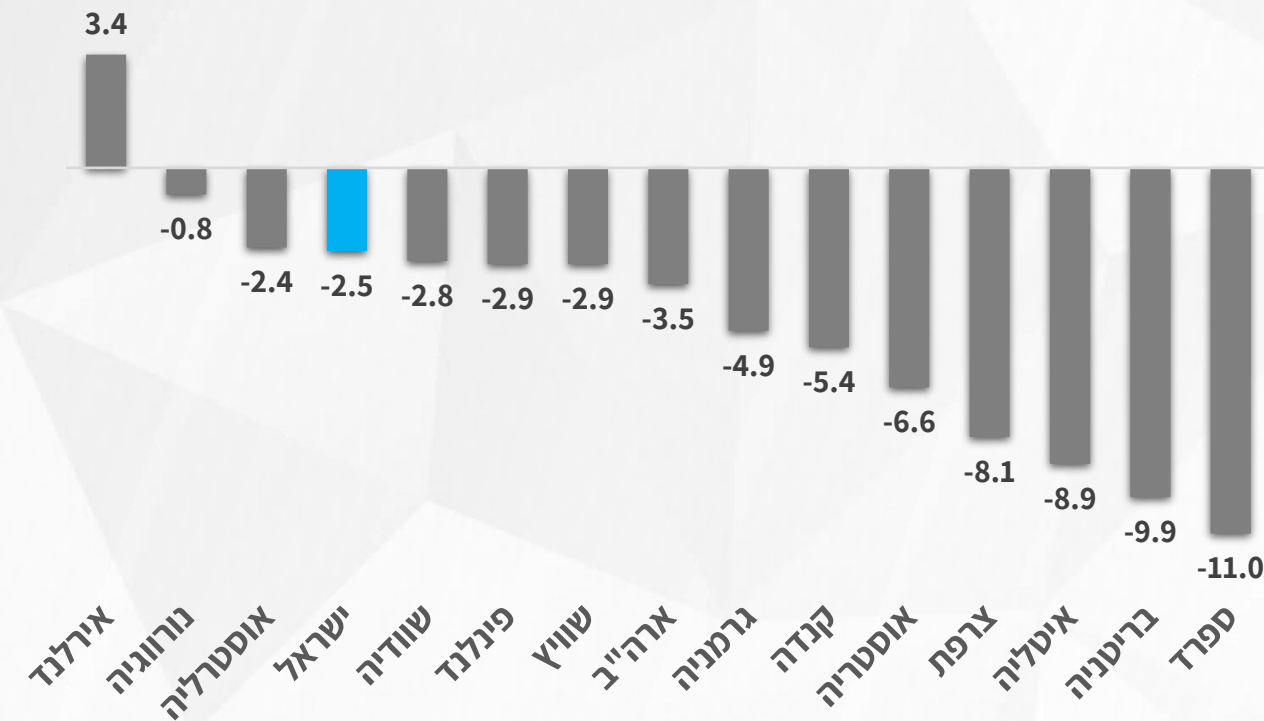




מצב המשק

הירידה בתוצר בישראל עמדה על 2.5%, ירידה פחותה מאשר במדינות אחרות

שיעור צמיחת התוצר במדינות נבחרות
2020



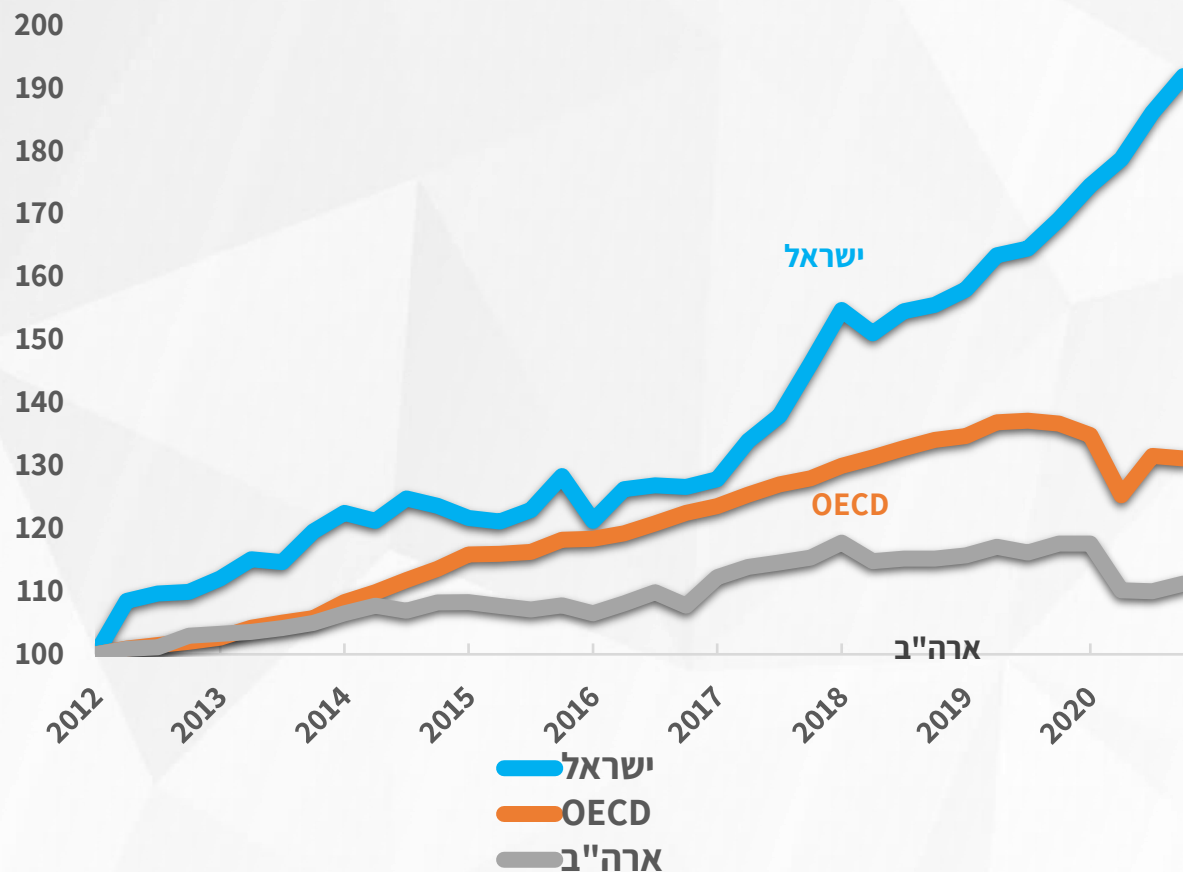
צמיחת התוצר בישראל
2004-2020



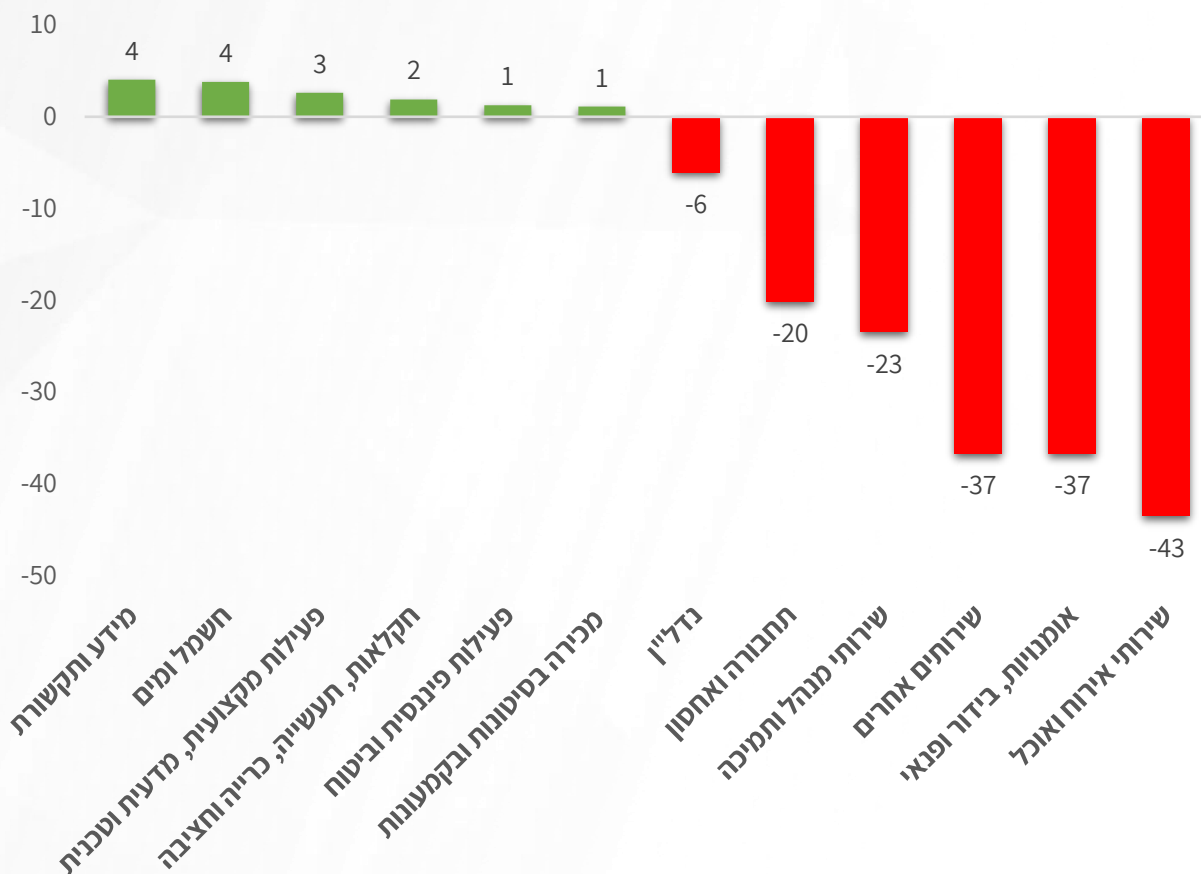
הפגיעה הנמוכה יחסית בתוצר נובעת בעיקר בזכות יצוא שירותי ההיי-טק. יש ענפים שנפגעו בצורה משמעותית

יצוא השירותים ללא תיירות

מדד כמותי
(100=2012Q1)



אחוז השינוי בפדיון לפי ענף הממוצע ב- 2020 ביחס לתקופה המקבילה אשתקד

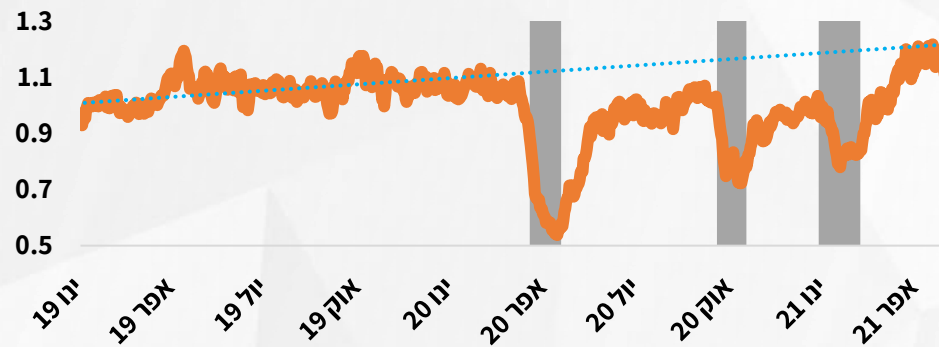


מקורות: OECD, הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

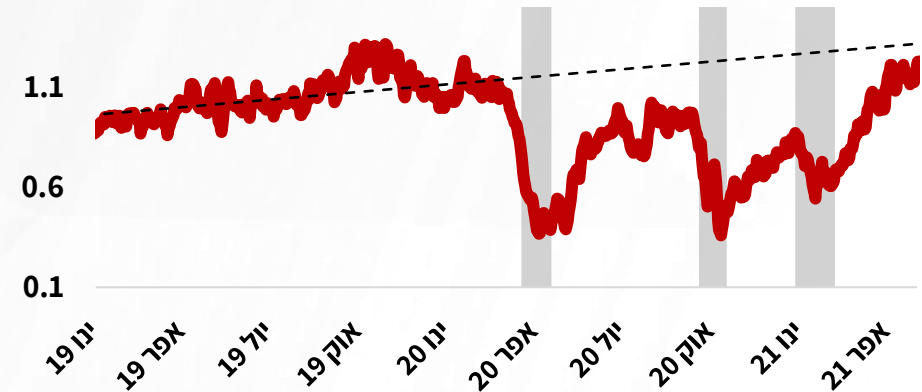
הירידה בפעילות הייתה חזקה יותר ב"ענפי הקירבה"

ההוצאה בכרטיסי אשראי לפי ענפים

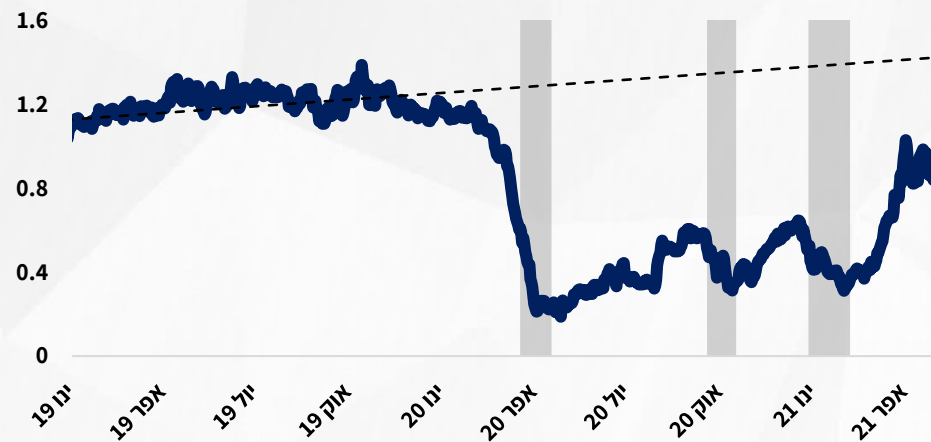
דלק תחבורה



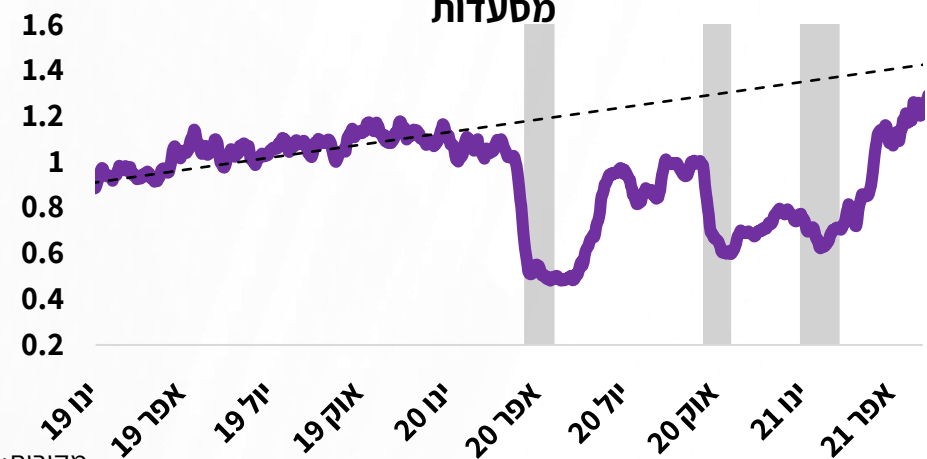
שירותי חינוך ופנאי



תיירות



מסעדות



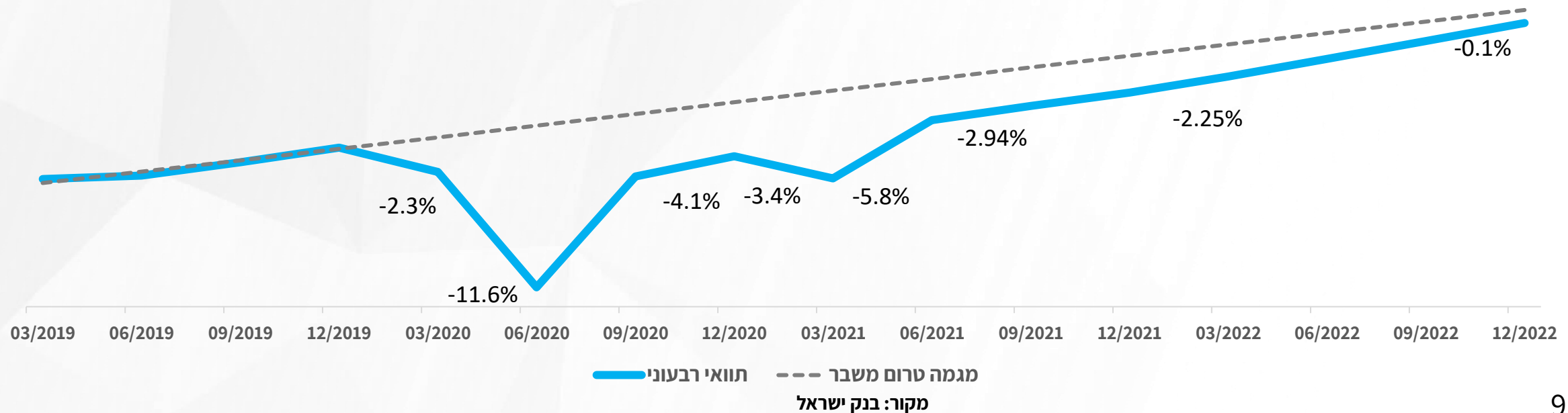
מקורות: שב"א ועיבודי בנק ישראל



תחזית חטיבת המחקר: ההתכנסות טרום המשבר תלווה בירידה באבטלה, אך לרמה גבוהה מזו שלפני המשבר

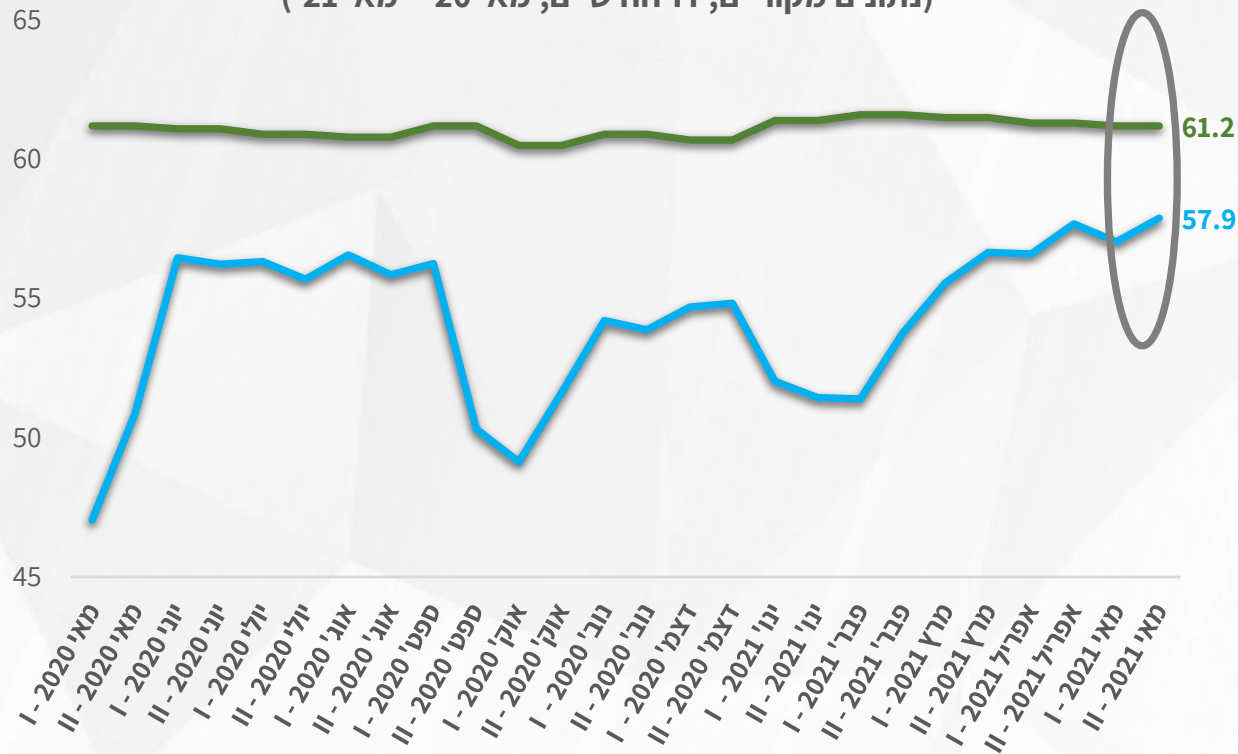
2022-ל	2021-ל	2020	תוצר מקומי גולמי שיעור האבטלה - רביע אחרון גירעון הממשלה (אחוזי תוצר) אינפלציה
5.0	6.3	-2.6	
6.0	7.5	16.1	
3.6	8.2	11.6	
1.2	1.3	-0.7	

פער התוצר ממגמתו טרום המשבר



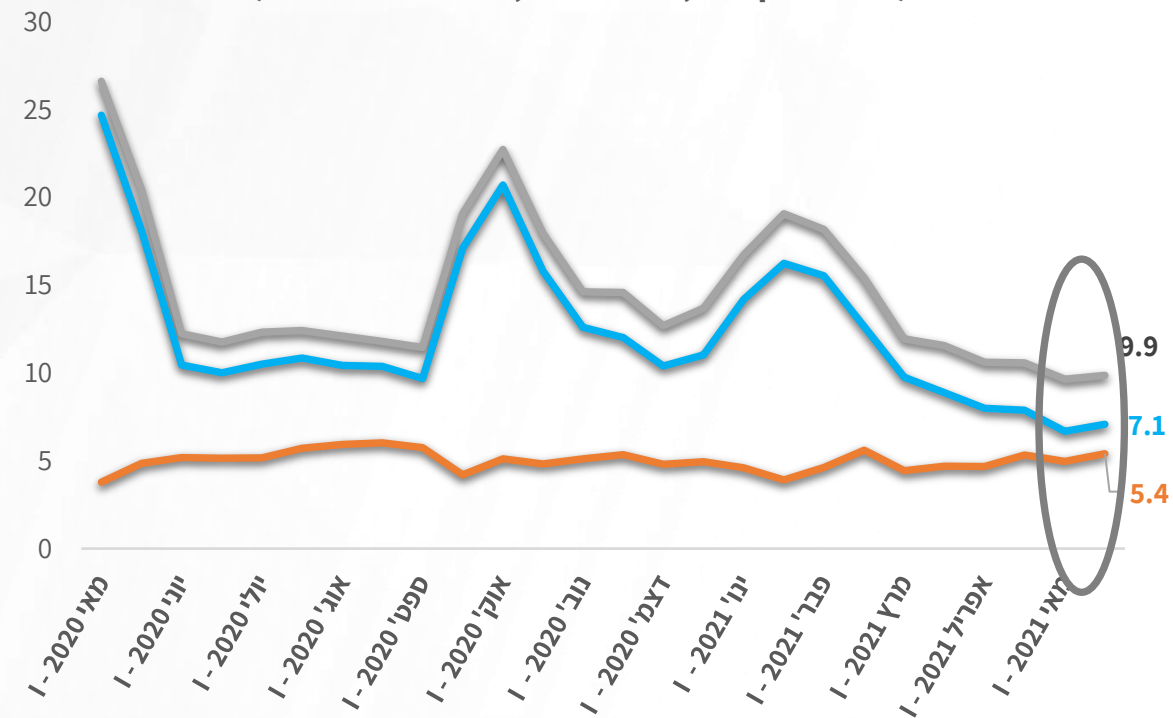
תמונה מורכבת בשוק העבודה: עלייה קלה בשיעור האבטלה, אל מול עלייה בשיעור התעסוקה

שיעור התעסוקה מכלל האוכלוסייה בגילאי 15+
(כולל נעדרים מסיבות לא קשורות לקורונה)*
(נתונים מקוריים, דו-חודשיים, מאי '20 - מאי '21)



שיעור התעסוקה ב-2019
שיעור התעסוקה
*המועסקים אינם כוללים את הנעדרים המשוקלים באבטלה הרחבה

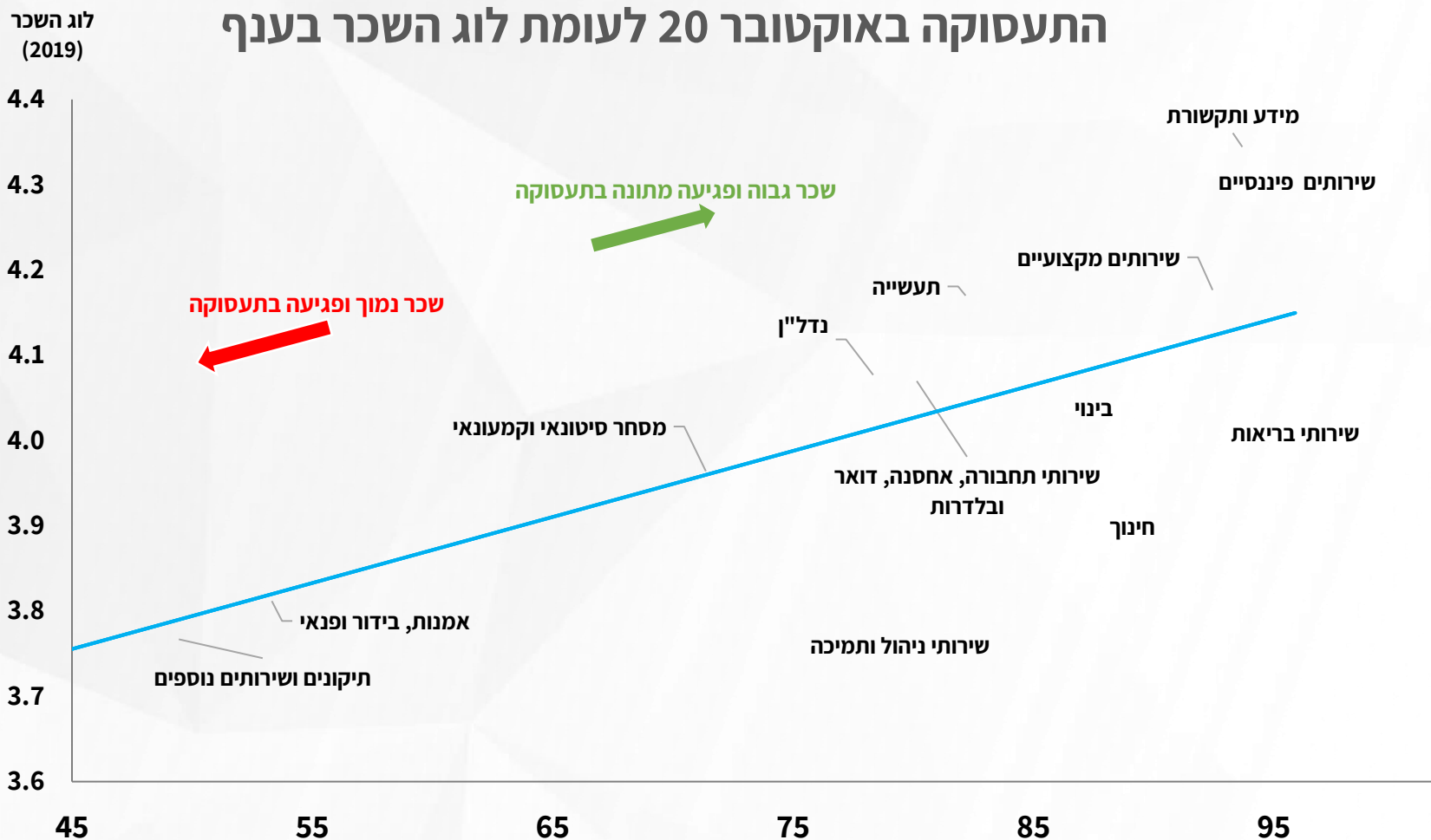
חחתי האבטלה בגילאי 15+ (כאחוז מכוח העבודה)
(נתונים מקוריים, דו-חודשיים, מאי '20 - מאי '21)



בלתי מועסקים
נעדרים זמנית בעקבות הקורונה + בלתי מועסקים
נעדרים זמנית בעקבות הקורונה + בלתי מועסקים + נעדרים זמנית בעקבות הקורונה ממרץ 2020

הפגיעה בתעסוקה הייתה גבוהה מהפגיעה בתוצר, זאת מכיוון שהעובדים שנפגעו היו בעלי פריון עבודה נמוך

התעסוקה באוקטובר 20 לעומת לוג השכר בענף

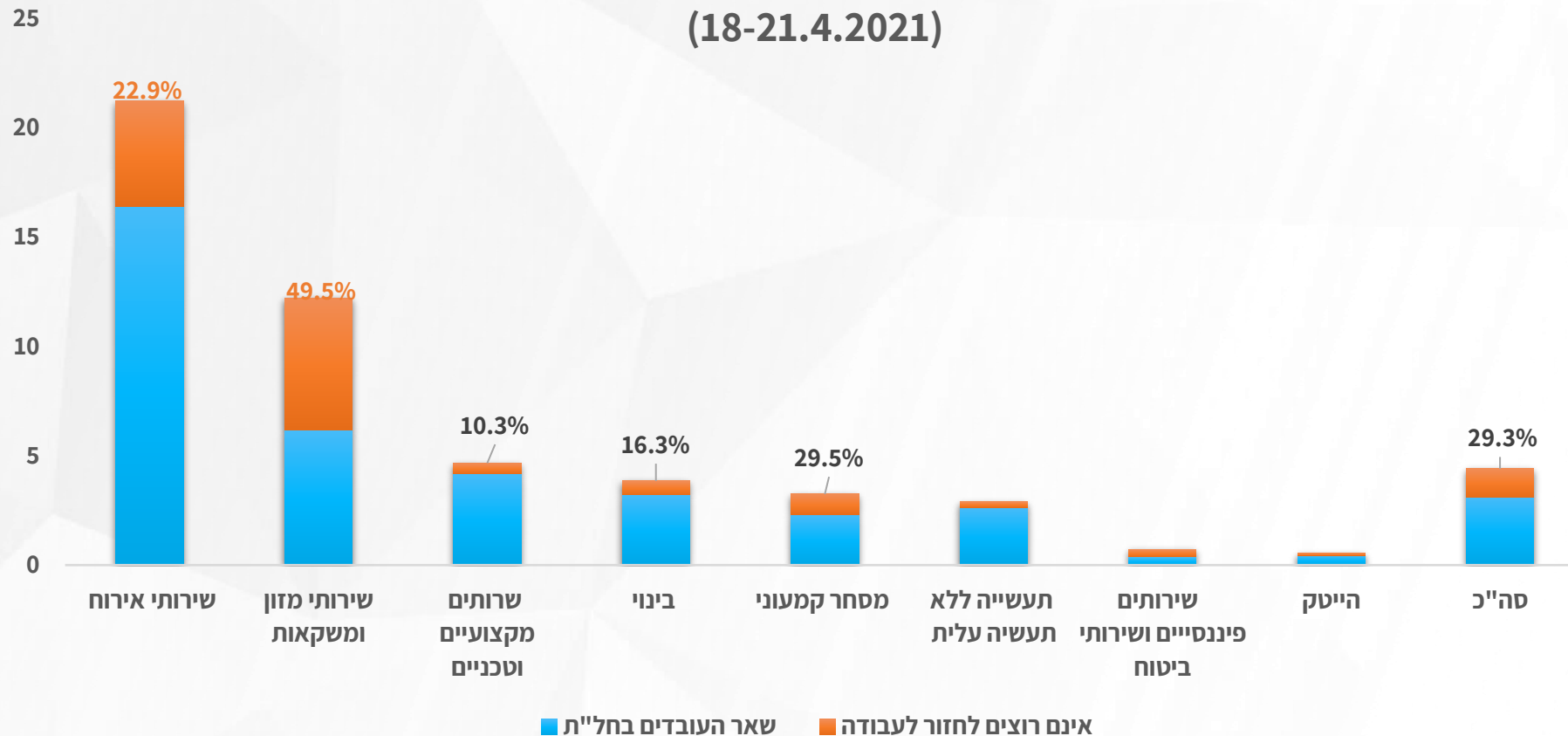


היחס באחוזים בין מועסקים שעבדו בפועל למועסקים בחודש המקביל אשתקד

מקורות: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

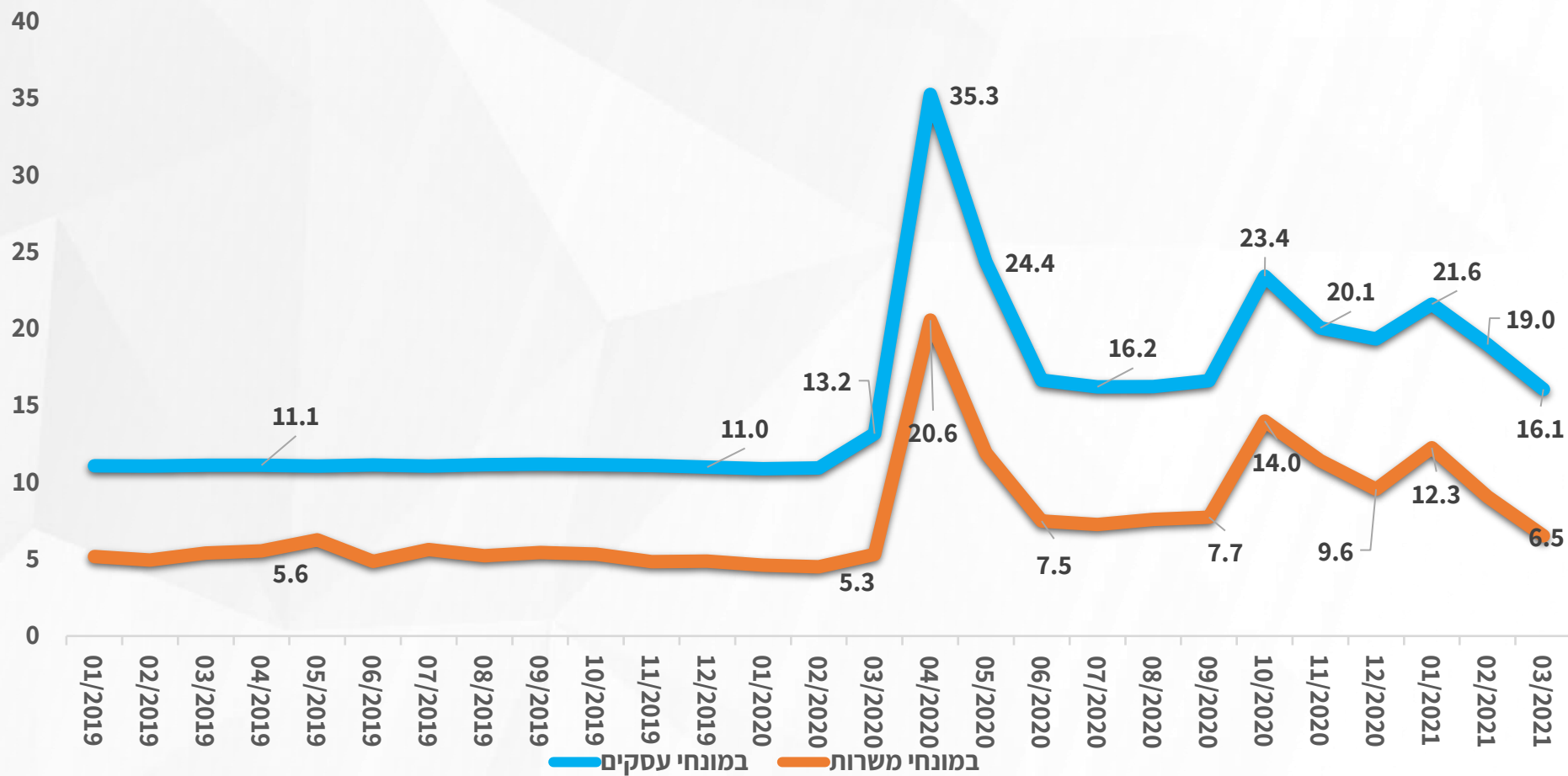
מגבלת החזרת עובדים מחל"ת משמעותית במיוחד בענפי האירוח והמזון

שיעור העובדים בחל"ת (מתוך סך העובדים)
ואלו שבחל"ת ואינם רוצים לחזור לעבודה
(18-21.4.2021)



ניתוח בנק ישראל של דיווחי מעסיקים לביטוח הלאומי: התאוששות נאה במגזר העסקי

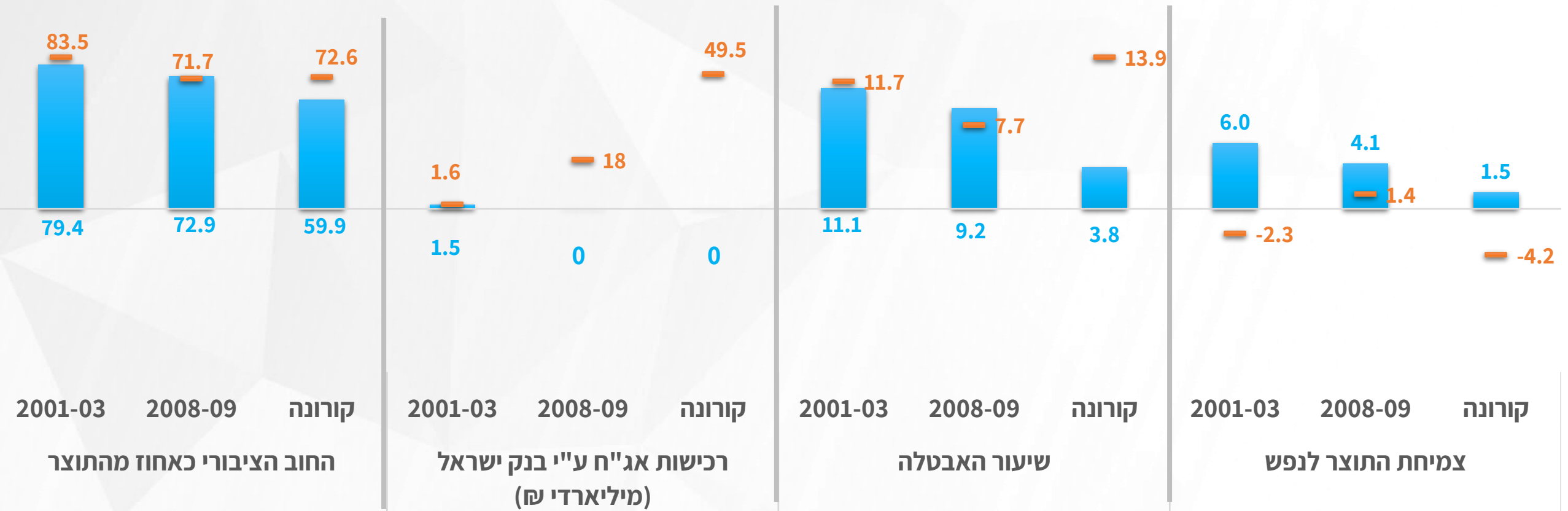
שיעור העסקים שצמצמו את מצבת העובדים במעל 80% ביחס לחודש המקביל לפני שנתיים, מכלל העסקים



משבר הקורונה היה שונה במהותו ממשברים קודמים; המדיניות הפיסקלית והמוניטרית בקורונה היו מרחיבות יותר

מצב המשק ערב המשבר ובמהלכו

משבר הקורונה, משבר 2008-2009 ומשבר 2001 - 2003



■ שנת המשבר — השנה שקדמה למשבר

הגירעון בישראל היה גבוה מאשר ב-OECD, בעיקר בגלל רמתו ערב המשבר; יחס החוב לתוצר בישראל גבוה מבמדינות הייחוס

השינוי בגרעון • גירעון 2020

הגירעון ב-2020 והשינוי בו



יחס החוב לתוצר

מדינות מודגשות = מדינות הייחוס





עיקרי פעילות בנק ישראל במשבר

יעוץ כלכלי לממשלה

- ✓ גיבוש המלצת מדיניות בנוגע לתוכניות הסיוע הממשלתיות
- ✓ ביצוע תחזיות בתדירות גבוהה במציאות משתנה
- ✓ גיבוש אסטרטגיית יציאה
- ✓ אומדנים לפגיעה הכלכלית במשק

בנקאות, אשראי ותשלומים

- ✓ הקלה רגולטוריות במטרה להגביר את היקף האשראי במשק
- ✓ גיבוש מתווה דחיית תשלומי הלוואות ביתרה של מעל 180 מיליארד ₪
- ✓ הנחייה למעבר לשירותי בנקאות מרחוק
- ✓ הקלות למערכת הבנקאית בכדי לאפשר דחיית תשלומי הלוואות
- ✓ השהיית הגבלות בשיקים ללא כיסוי

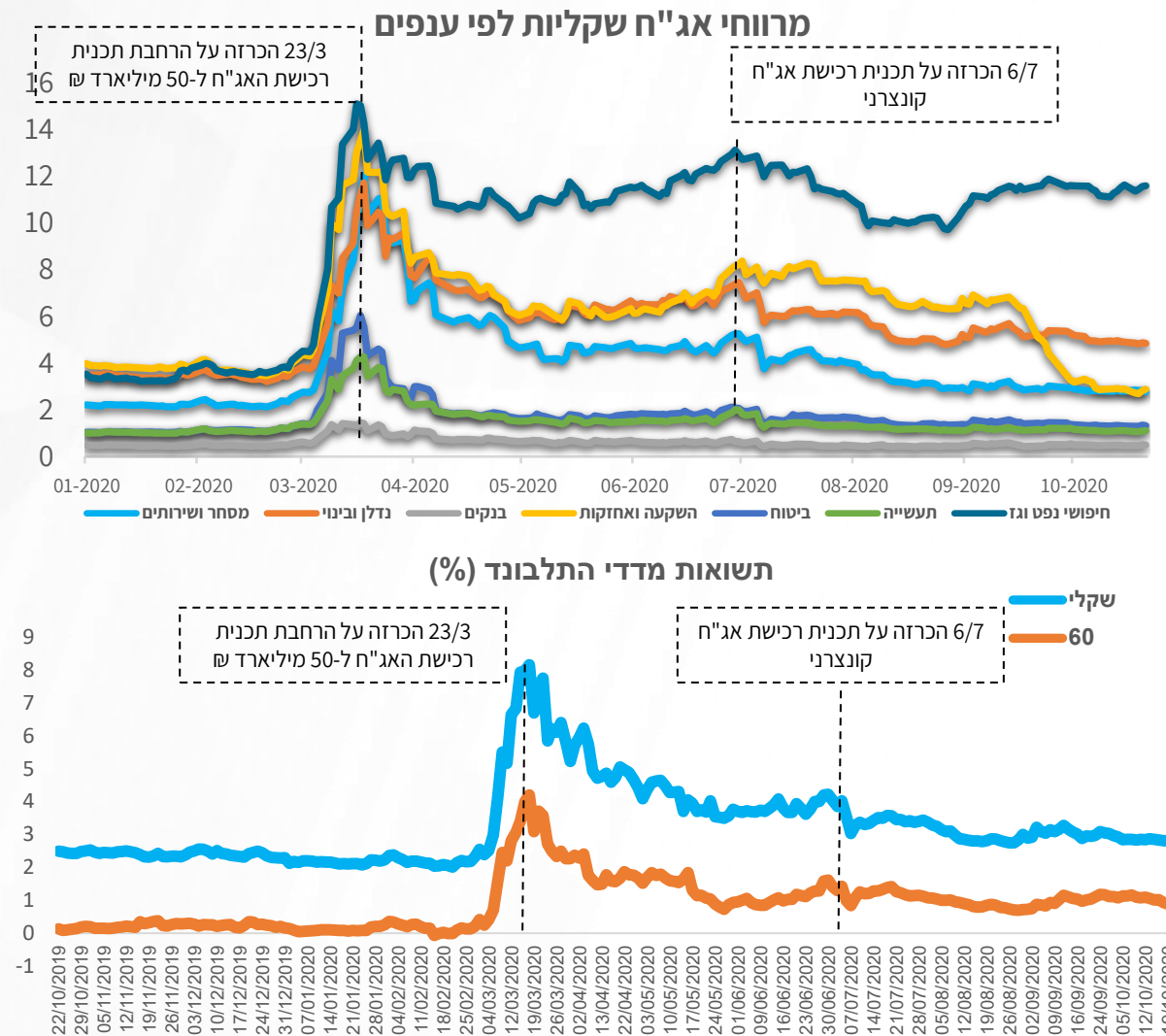
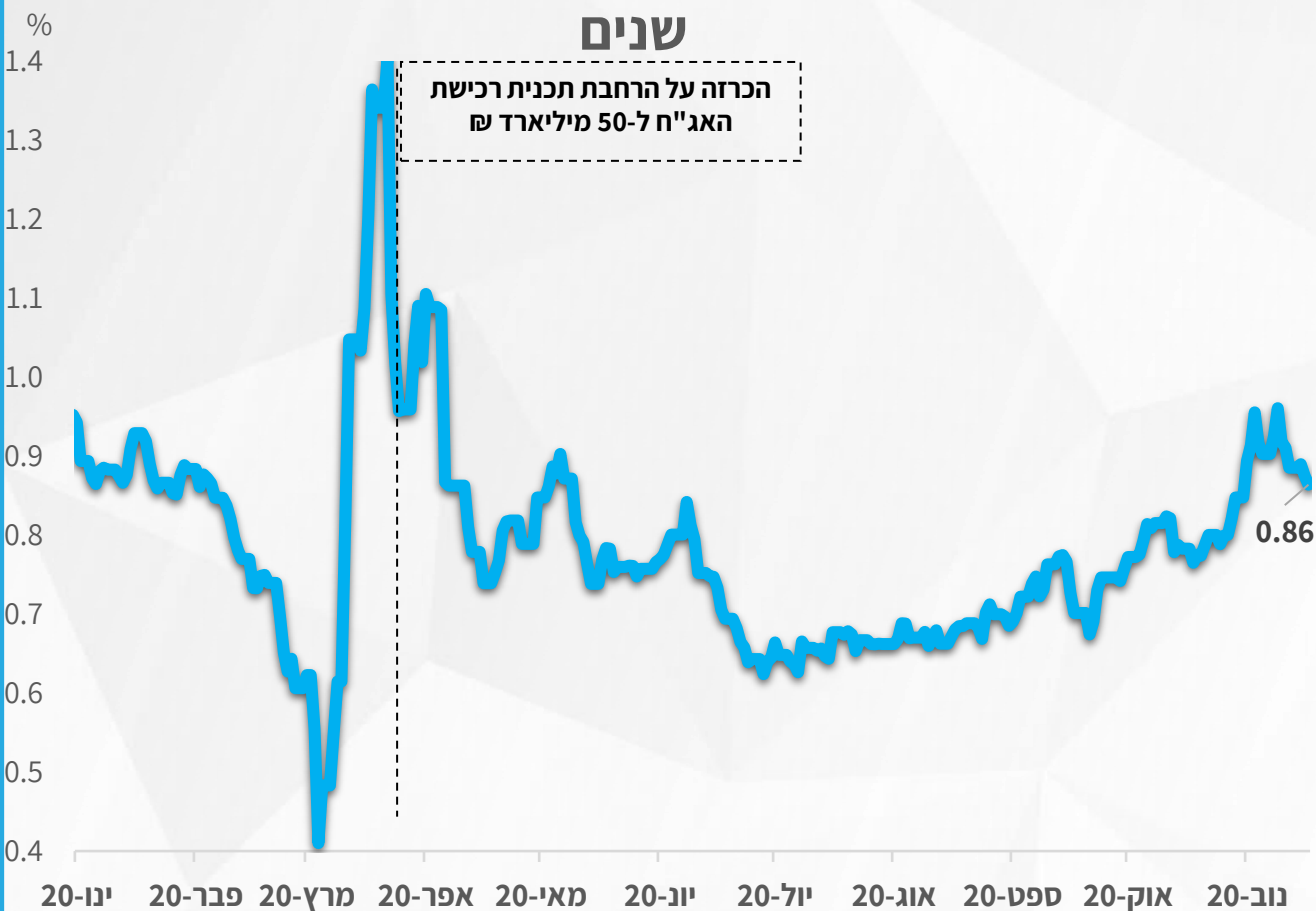
מדיניות מוניטרית ויציבות פיננסית

- ✓ החזרת השווקים לפעילות תקינה:
- ✓ עסקאות ריפו מול מוסדות פיננסיים
- ✓ ביצוע עסקאות SWAP בסך 15 מיליארד \$
- ✓ רכישת אג"ח ממשלתיות בהיקפים חסרי תקדים של עד 85 מיליארד ₪, ולראשונה גם אג"ח קונצרניות בהיקפים של עד 15 מיליארד ₪
- ✓ הפחתת הריבית ב- 0.15 נקודות האחוז
- ✓ הלוואות לבנקים בריבית נמוכה - מותנה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים בריבית נמוכה
- ✓ הצהרה על רכישת 30 מיליארד דולר בשנת 2021



להתערבות בנק ישראל בשווקים הייתה אפקט ניכר על עלויות המימון במשק

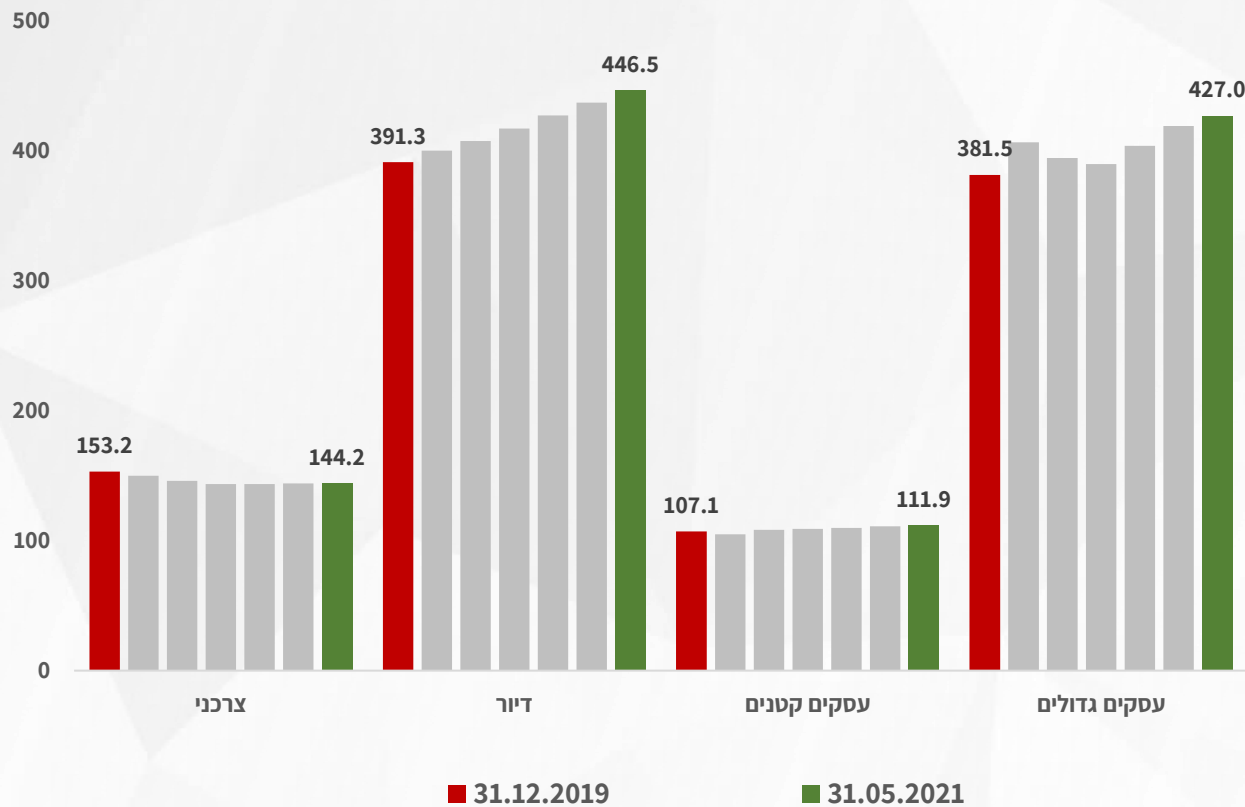
התשואות הנומינליות על אג"ח ממשלתי ל-10 שנים



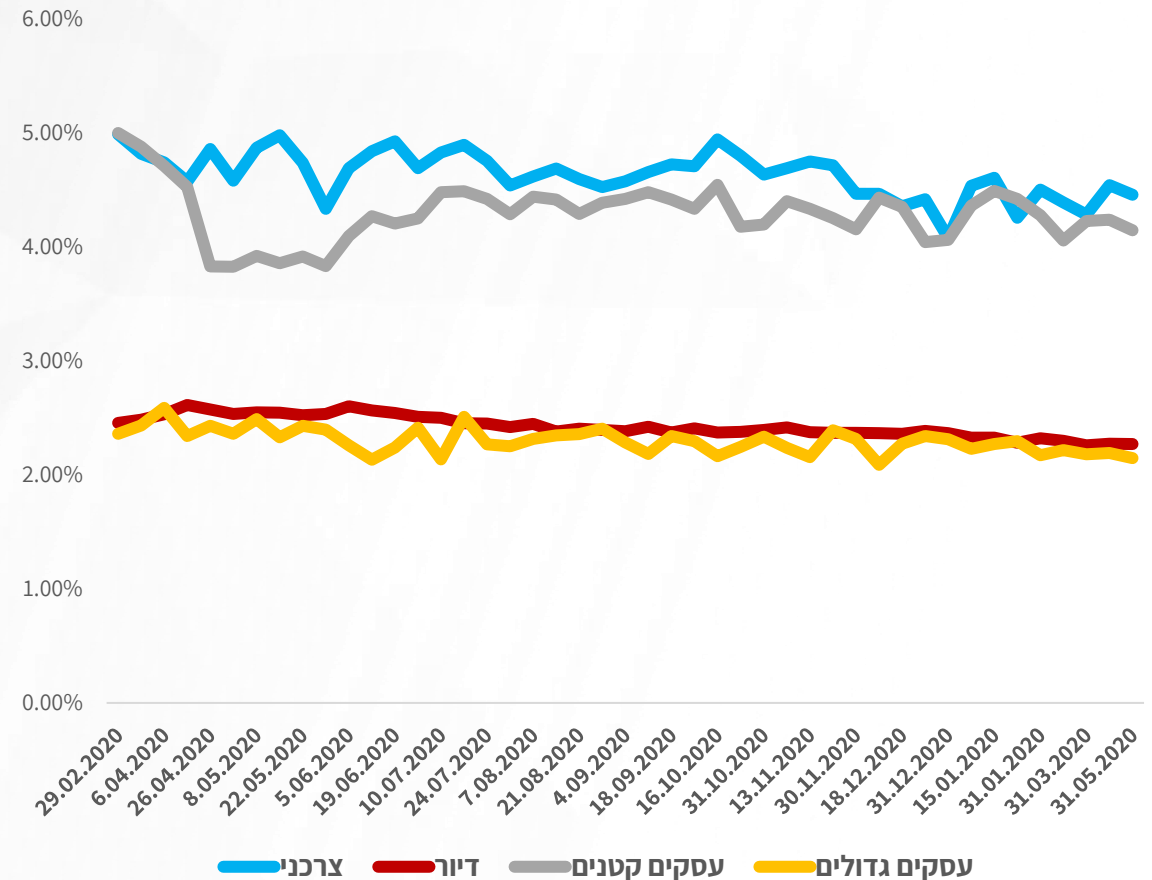


צעדי בנק ישראל תרמו לגידול ביתרת האשראי במהלך המשבר, הריביות נותרו יציבות ולא נוצר מחנק אשראי

יתרות האשראי הבנקאי מיליארדי ש"ח



התפתחות ריביות האשראי הבנקאי



סך גיוסי ההון, והנפקות המניות במשק השנה גבוה בהשוואה לשנים האחרונות

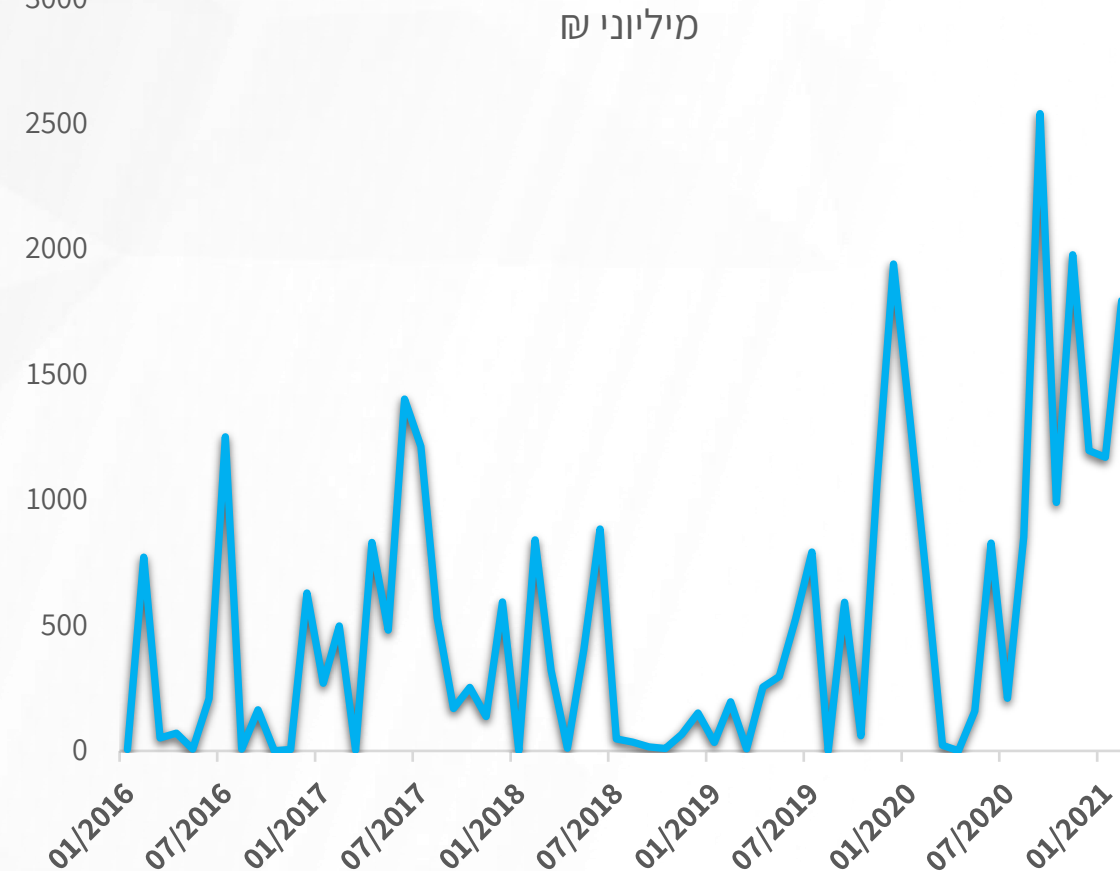
גיוס הון ברוטו

לאורך השנים 2010 עד 2020



הנפקת מניות (IPO) של המגזר העסקי ללא ביטוח, בנקים וחברות כרטיסי אשראי

מיליוני ש"ח

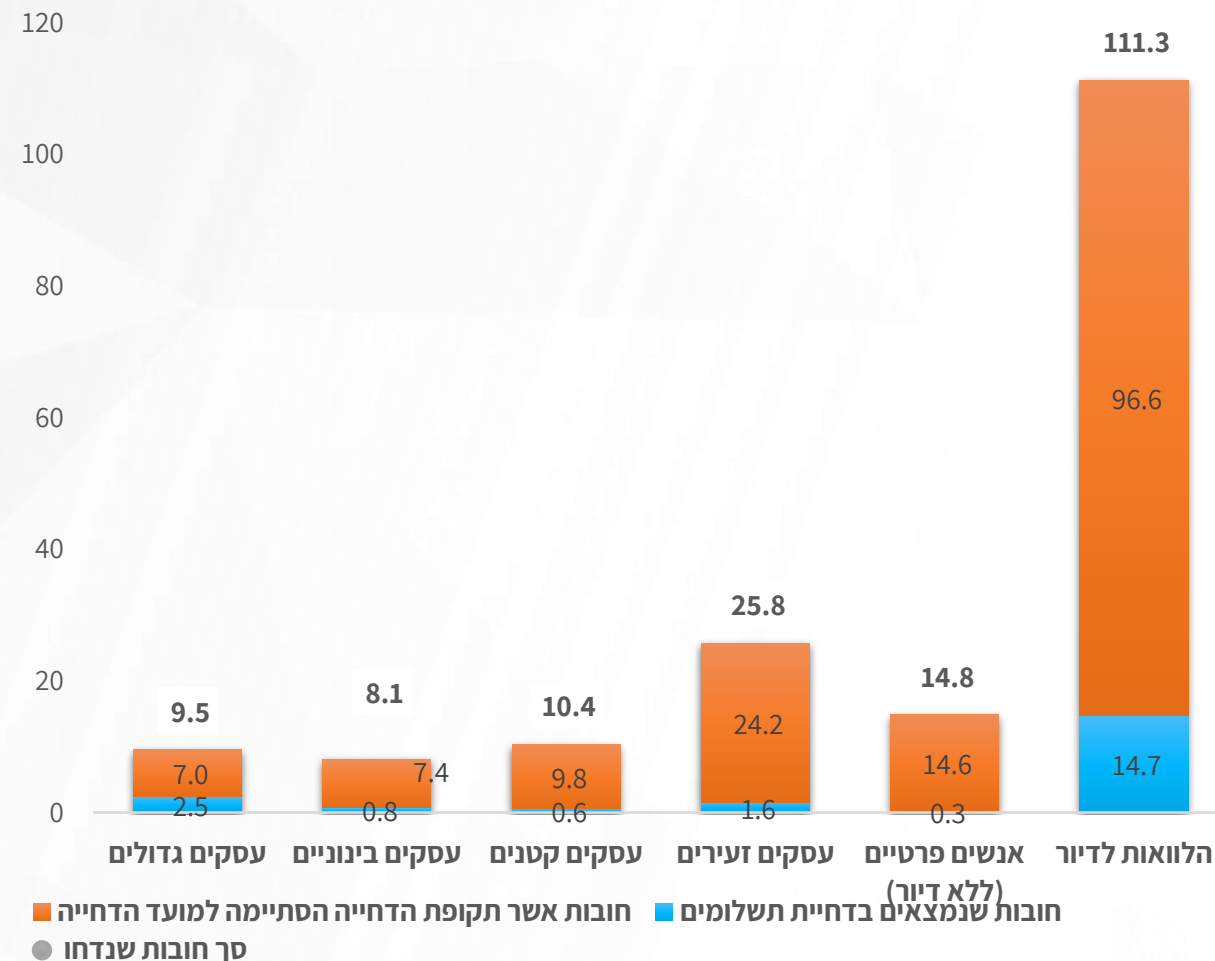
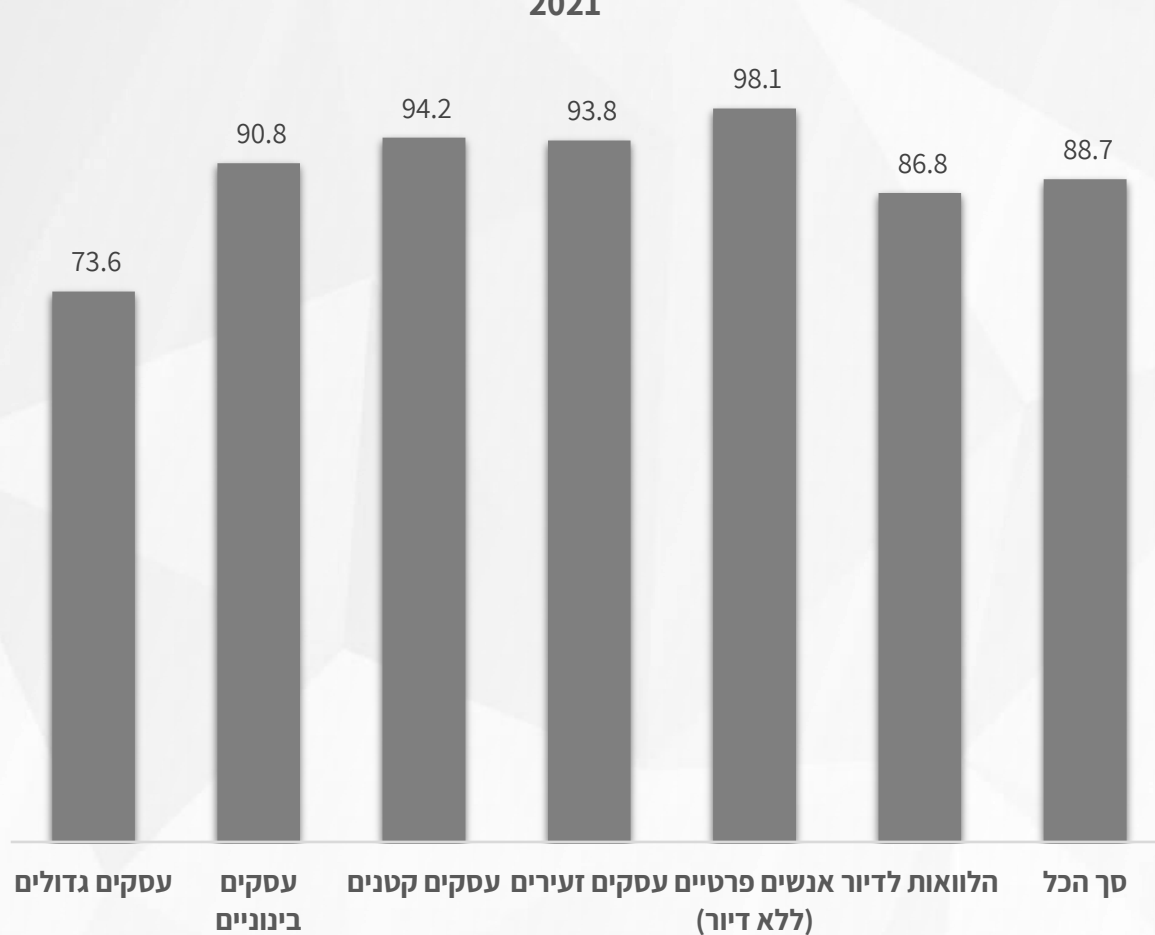


ההנפקות כוללות אג"ח קונצרני של חברות ישראליות בלבד.
לא כולל גיוסים של חברות ישראליות בחו"ל, או גיוסי חברות זרות בארץ.
לא כולל אג"ח להמרה, אג"ח מובנות, אג"ח לא סחיר, נע"מ ונש"ר.

במסגרת המתווה שגיבש בנק ישראל נדחו הלוואות ביתרה של למעלה מ180 מיליארד; כ-90% מההלוואות שנדחו במסגרת חזרו לשלם

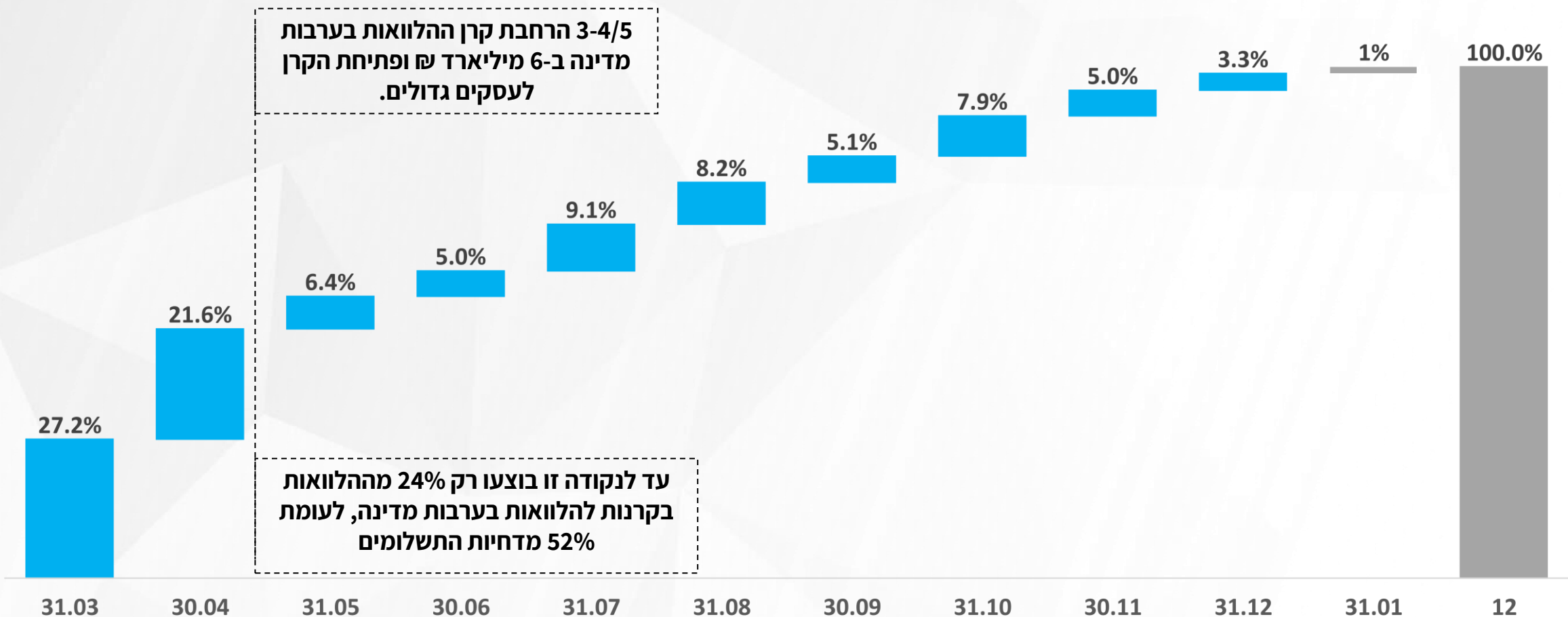
סטטוס דחיית תשלומי הלוואה בחלוקה למגזרי פעילות פיקוחיים-מיליארדי ש"ח מאי 2021

שיעור החובות (ב-%) שתקופת הדחייה הסתיימה מסך החובות שנדחו, מאי 2021



מתווה הדחיות שגובש בבנק, סייע למנוע מחנק אשראי, בזמן בו הקרנות עדיין לא פעלו בצורה מלאה

היקף בקשות דחיית תשלומים בחלוקה לחודשים



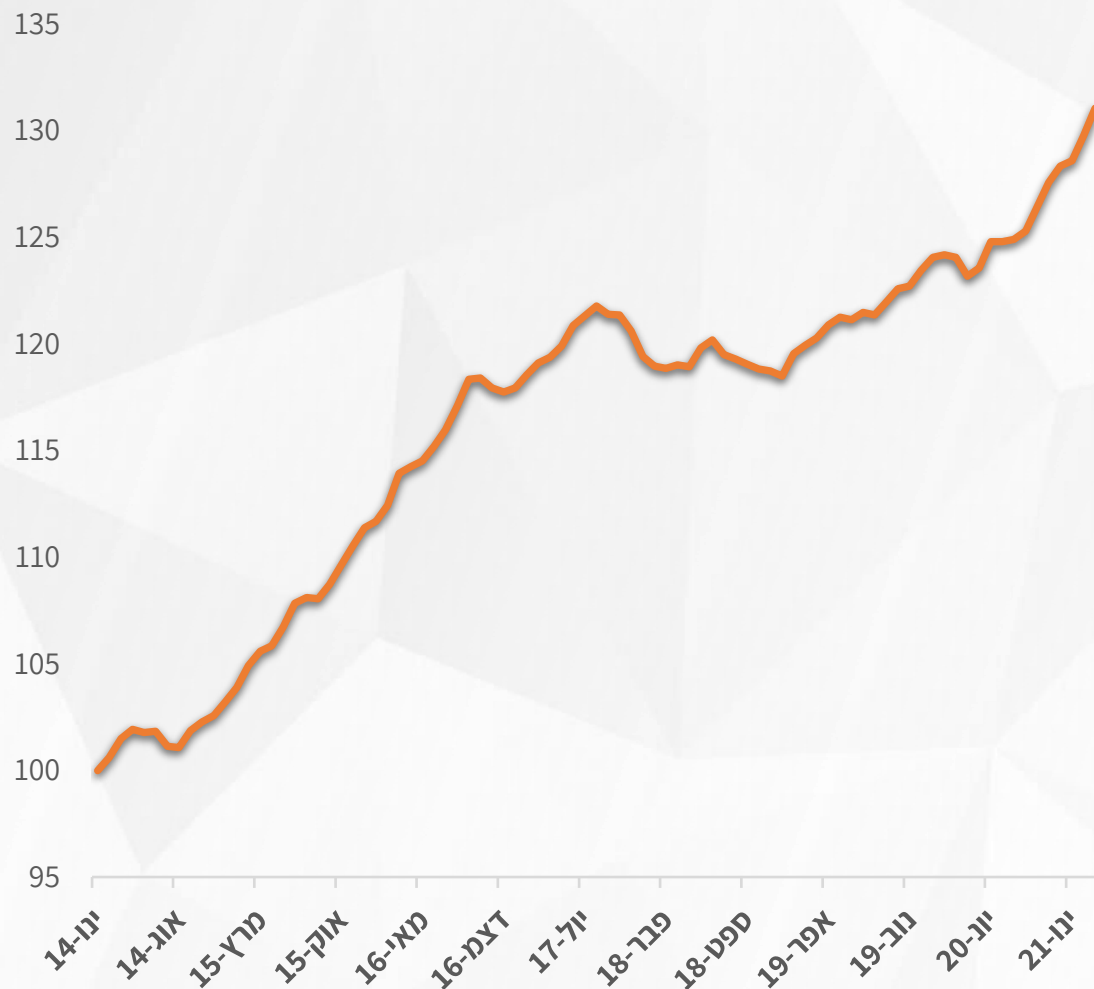


שוק הדיור

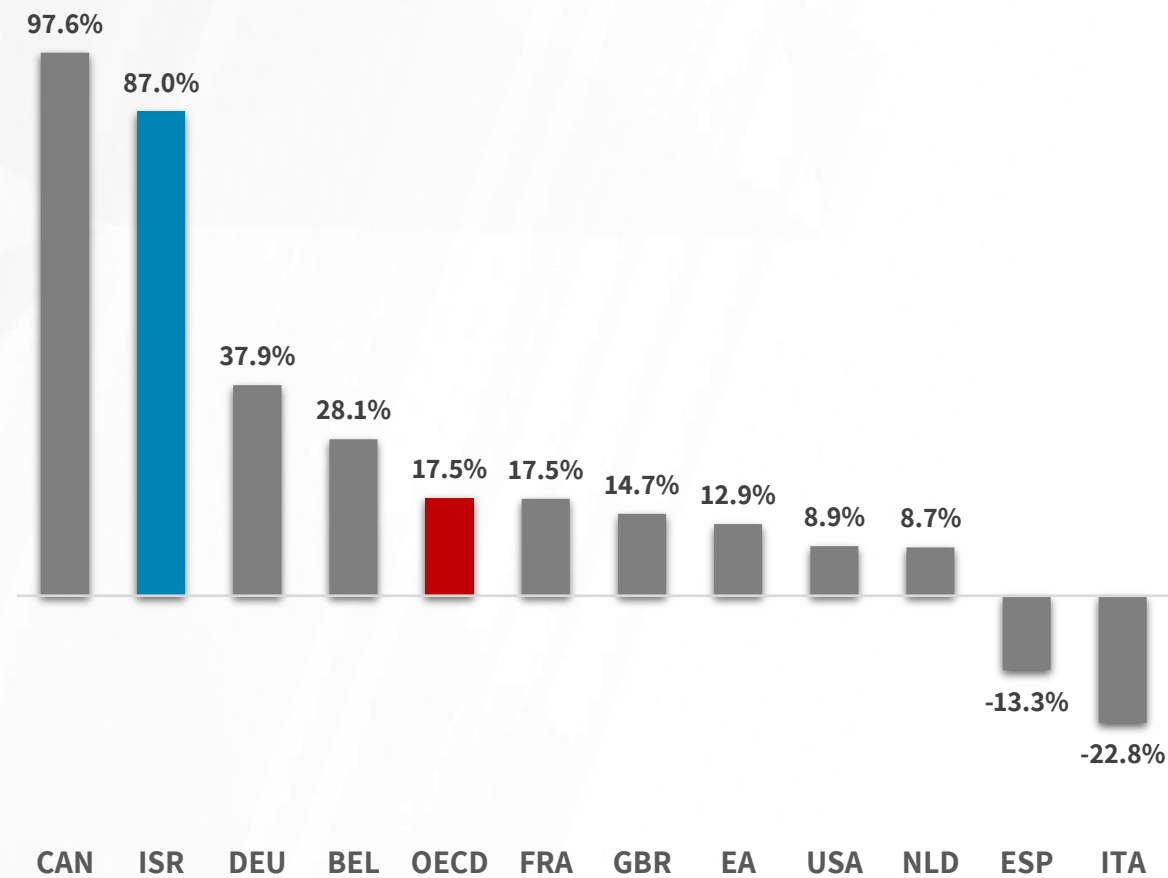


מחירי הדיור עלו בצורה חדה בשנים האחרונות

מחירי הדירות

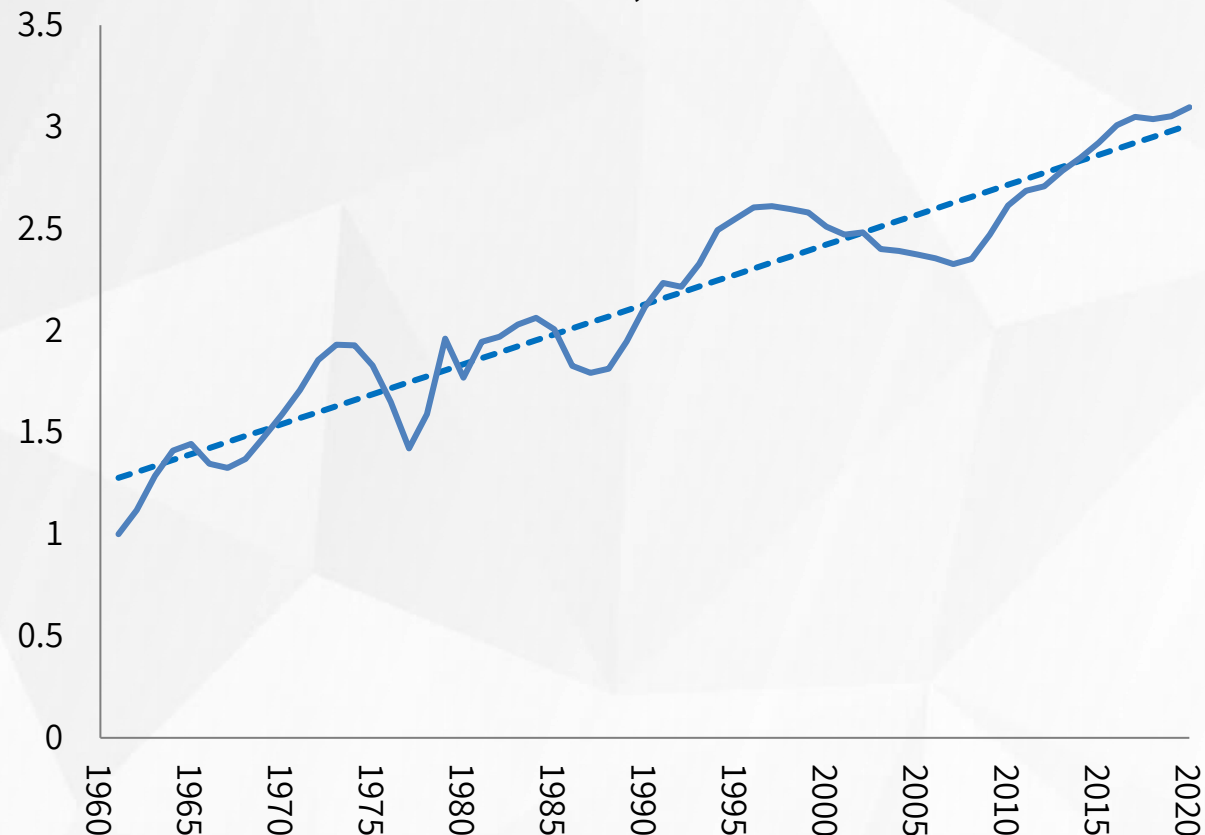


שיעור עליית מחירי הדיור במונחים ריאליים
2005-2020

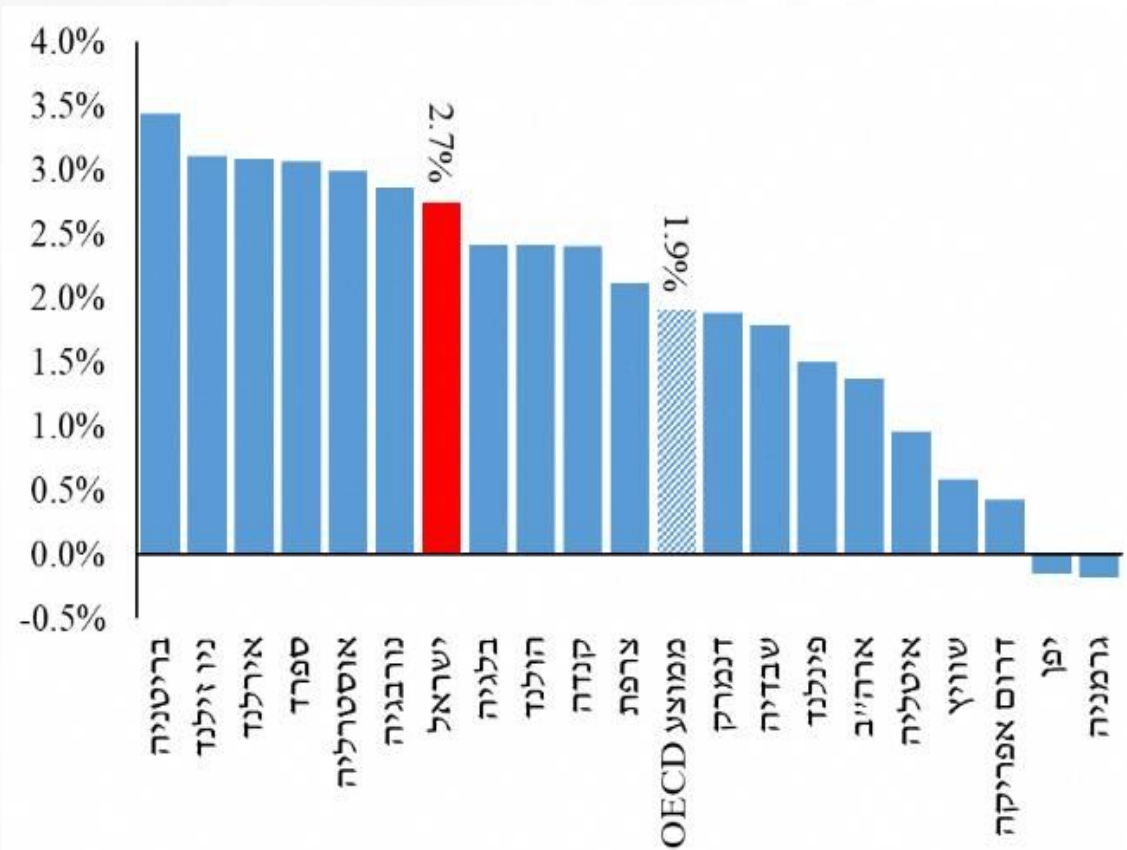


בהסתכלות ארוכת טווח, הפער ממדינות ה-OECD מצטמצם

מחירי הדירות בניכוי CPI ללא דיור
 לוג מדד, 1961-2019



קצב עליית מחירי הדירות במדינות ה-OECD
 השיעור השנתי במונחים ריאליים, 1970-2019



מתוך המסמך האסטרטגי שהוכן בבנק ישראל והוגש לממשלה

הגדלת היצע הדיור



1 שינוי הארנונה – הגדלת ההכנסה מתושב



2 הגדלת הגביה הממשלתית מעסקים



3 אפשרור הסבת שטחי תעסוקה למגורים



4 ייעול הוותמ"ל



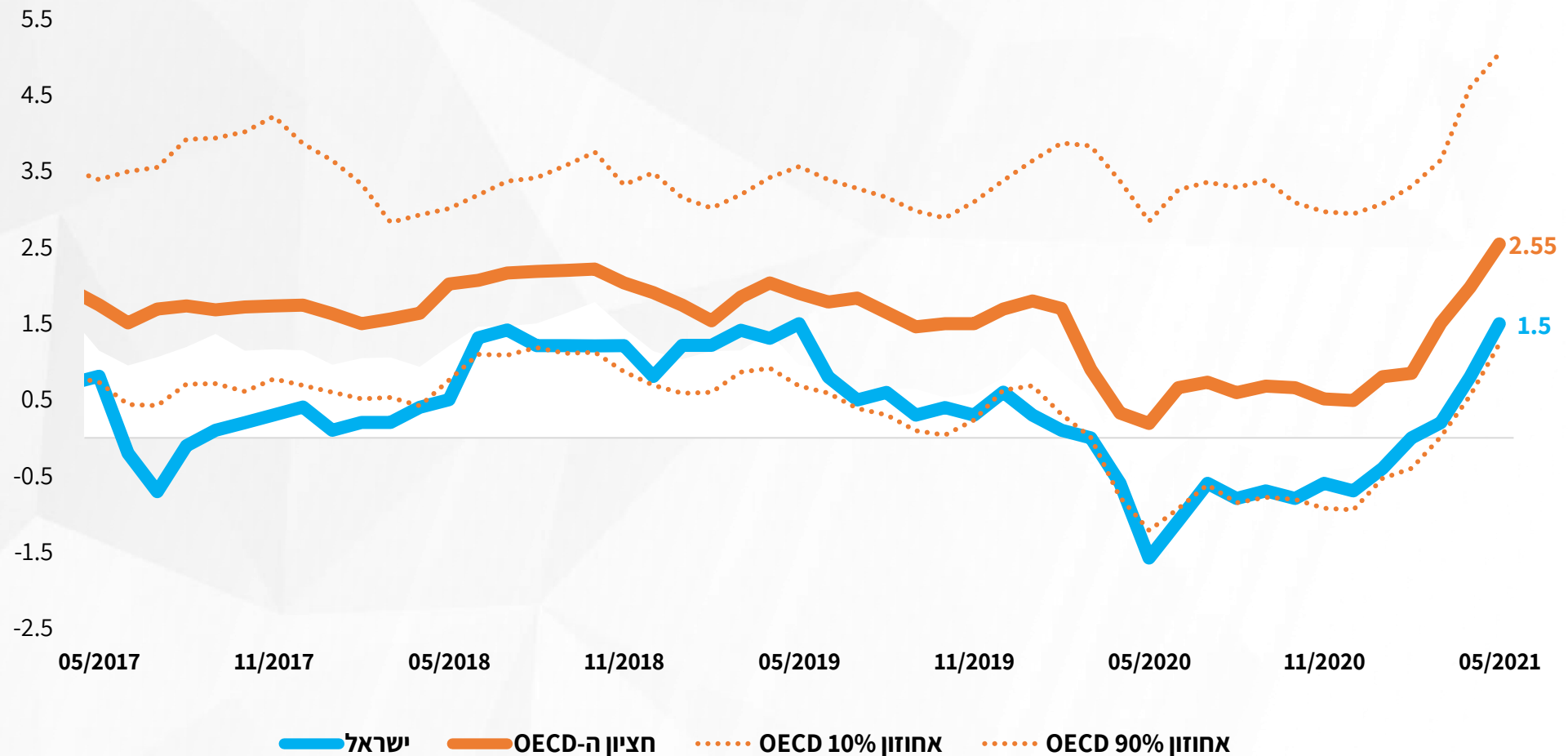
5 עידוד אימוץ טכנולוגיות חדשניות בבנייה



האינפלציה והשקל

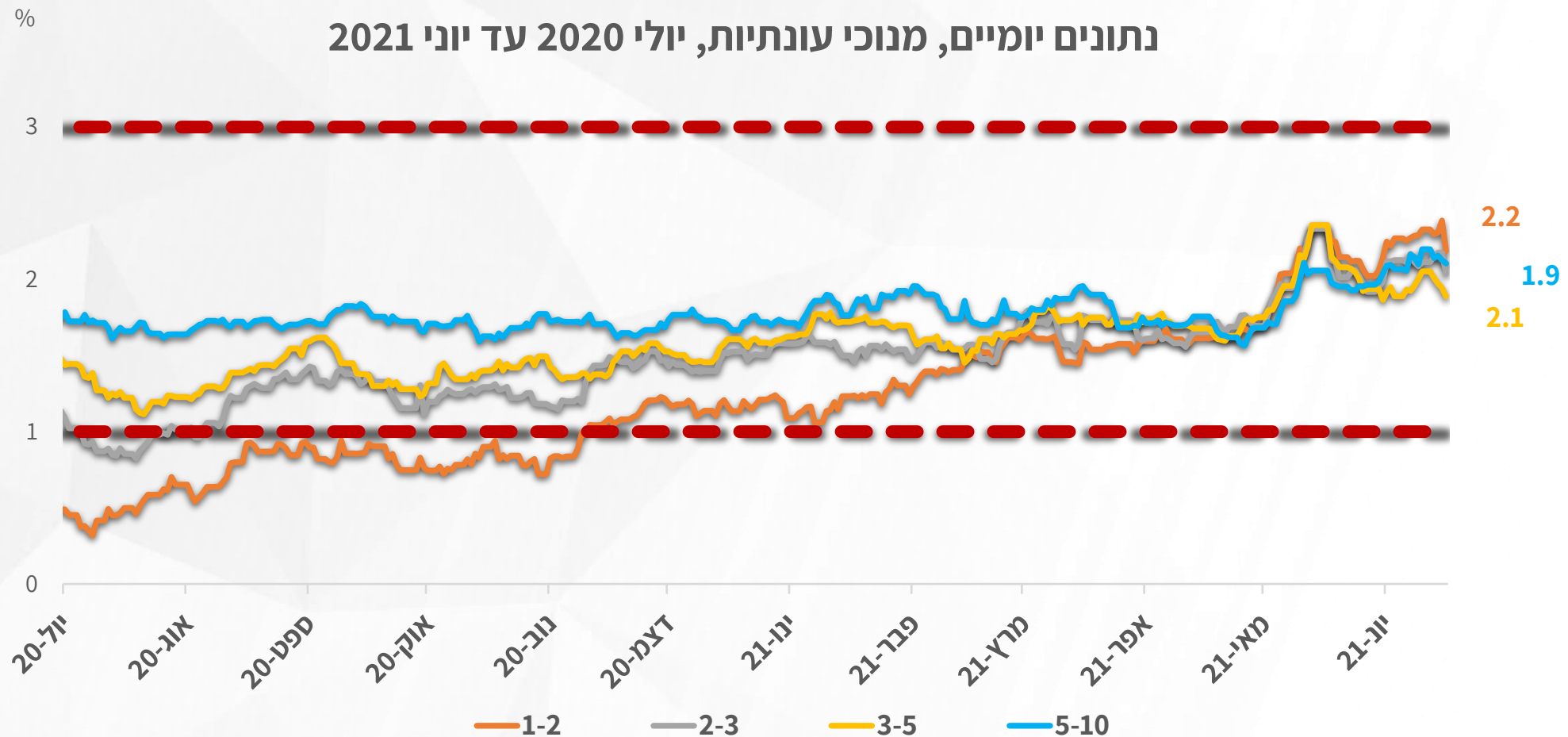
האינפלציה בישראל במגמת עלייה, אך עדיין רחוקה מהרמה של יתר המדינות המפותחות

אינפלציה שנתית ישראל ומדינות ה-OECD



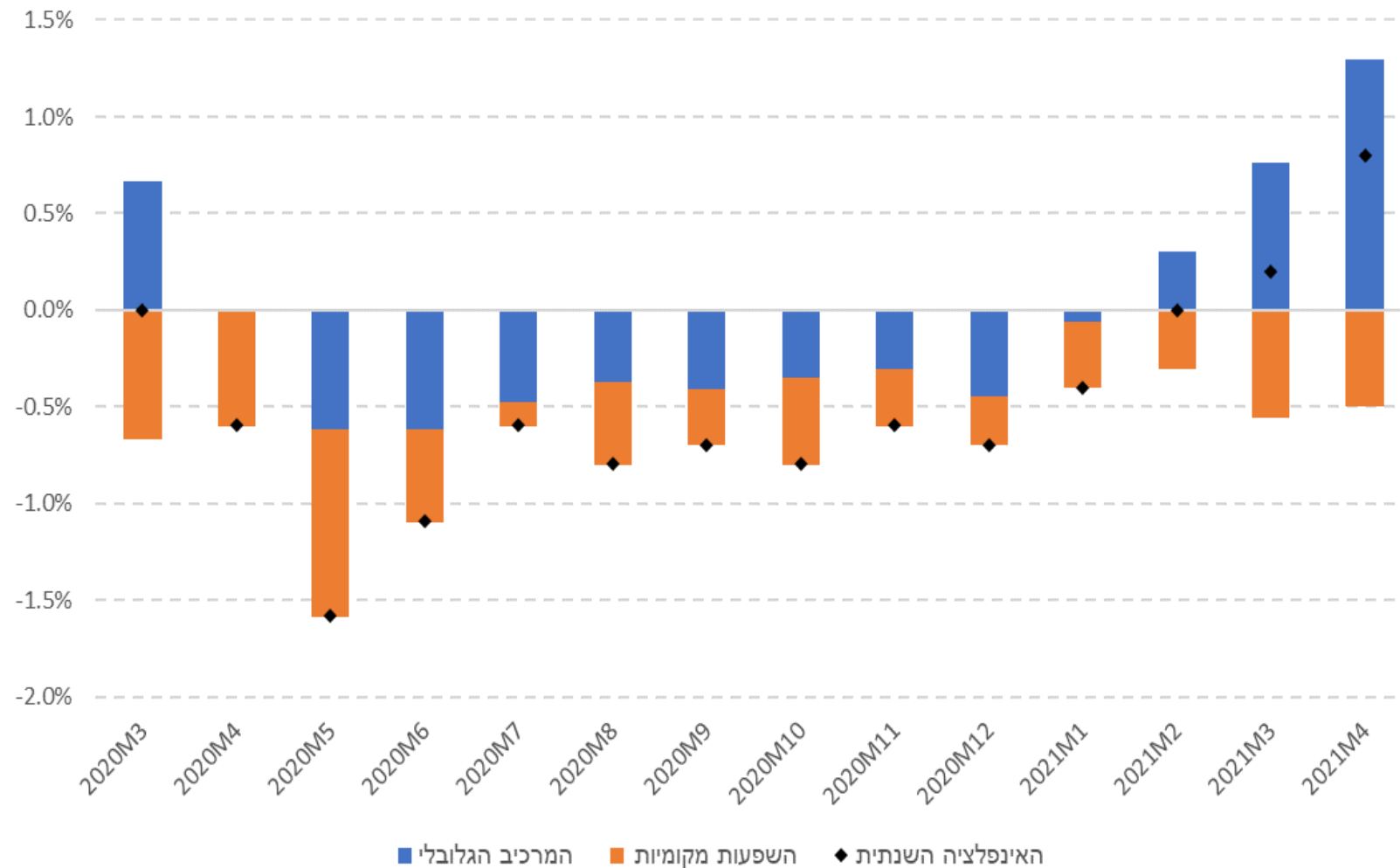
הציפיות משוק ההון לא צופות התפרצות אינפלציונית בעתיד הנראה לעין

הציפיות פורוורד לאינפלציה בטווחים שונים
נתונים יומיים, מנוכי עונתיות, יולי 2020 עד יוני 2021



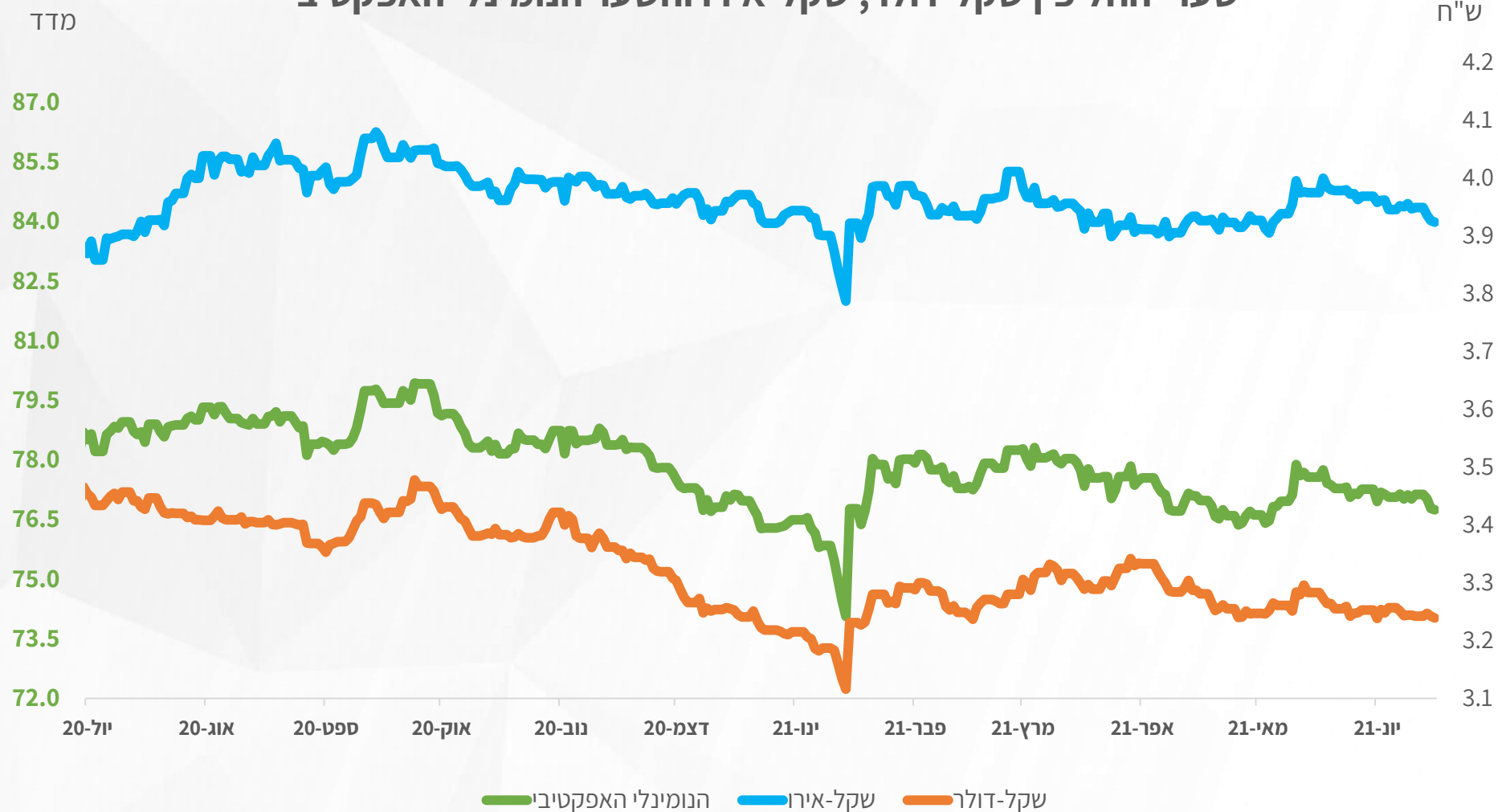
עליית האינפלציה בישראל נובעת כולה מהמרכיב הגלובלי

תרומתן של השפעות גלובליות ומקומיות על האינפלציה השנתית בישראל



השקל התחזק מול הדולר בצורה ניכרת בשנה האחרונה. זאת בעיקר מסיבות 'טובות'

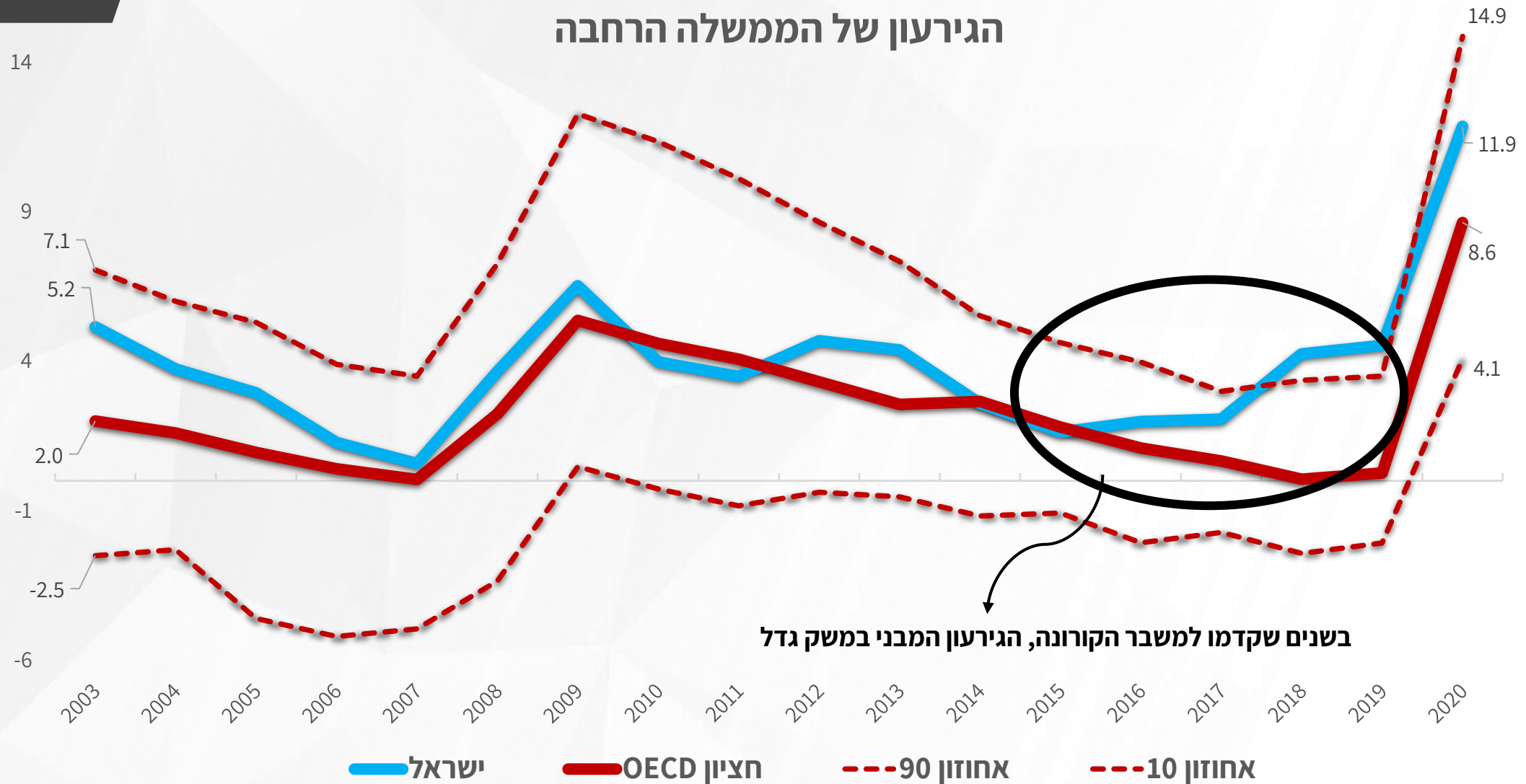
שערי החליפין שקל-דולר, שקל-אירו והשער הנומינלי האפקטיבי



**מדיניות
פיסקלית**

הגירעון בישראל גבוה מעט ממוצע ה-OECD

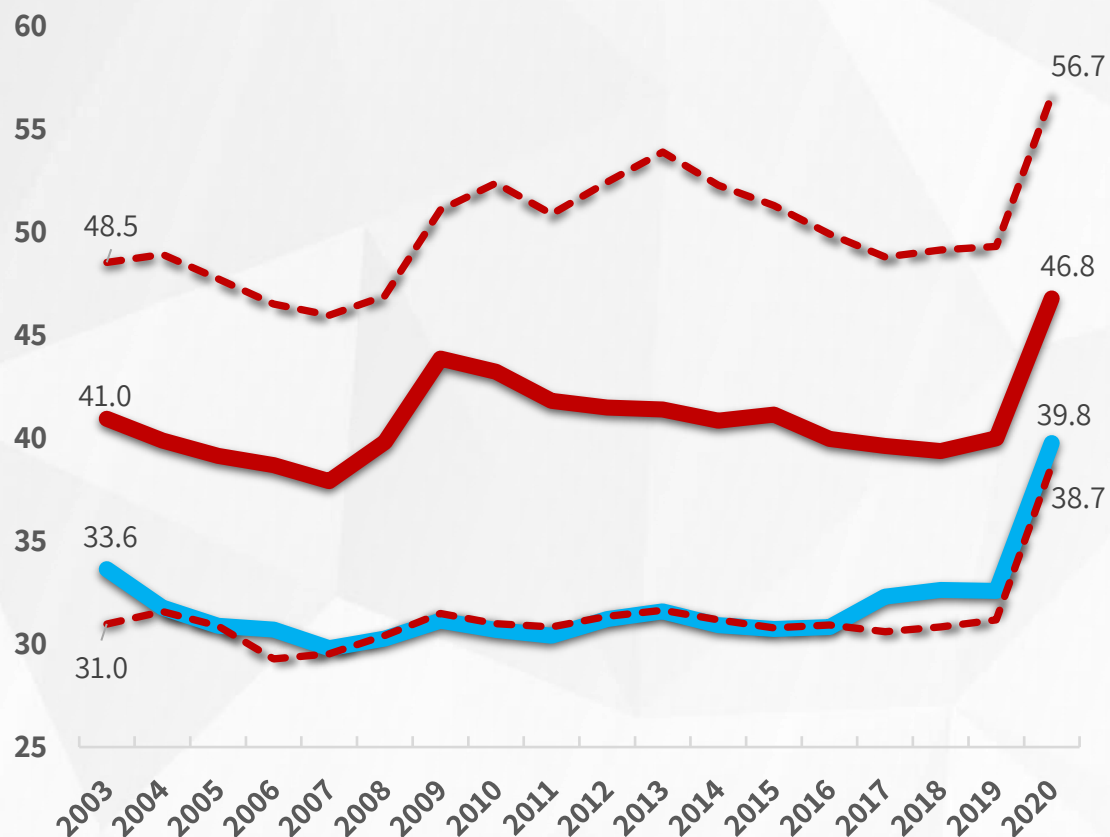
הגירעון של הממשלה הרחבה



נטל המס וההוצאה האזרחית בישראל נמוכות בהשוואה בין – לאומית

ההוצאה הציבורית האזרחית ללא הריבית

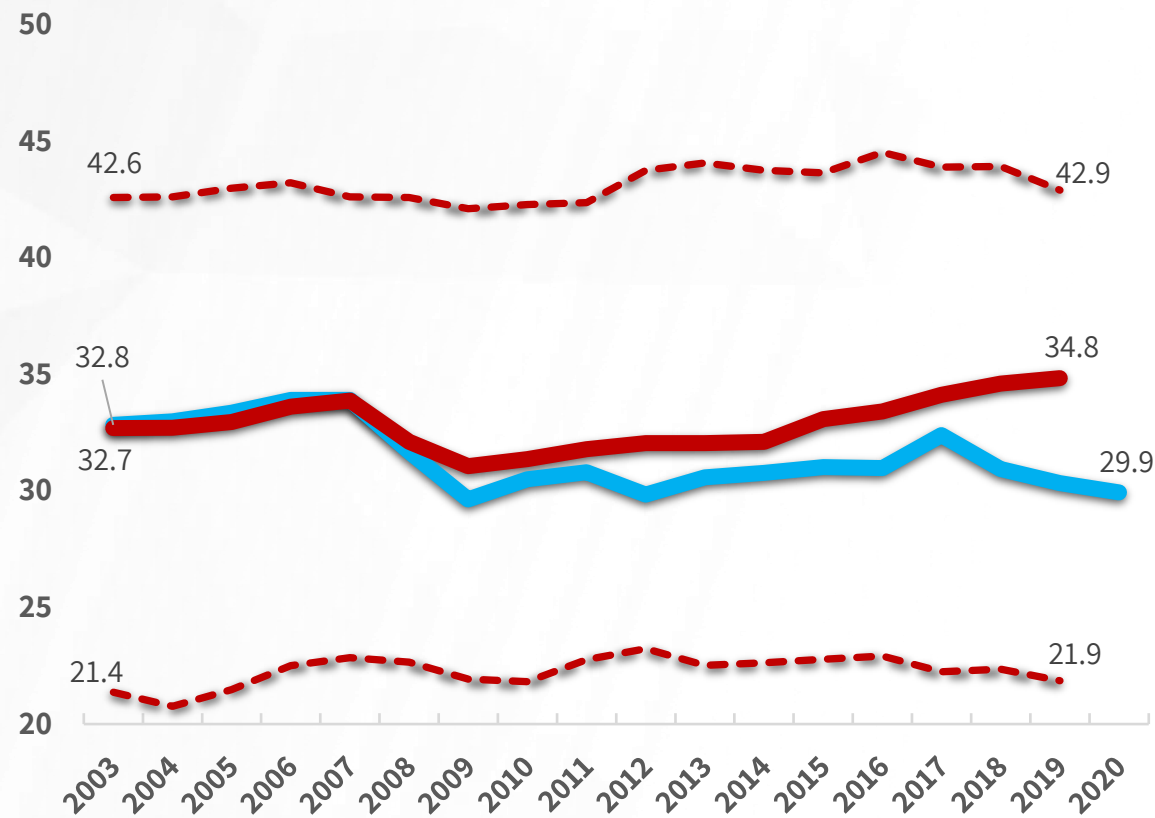
אחוזי תוצר



ישראל חציון OECD אחוזון 90 אחוזון 10

נטל המס

אחוזי תוצר

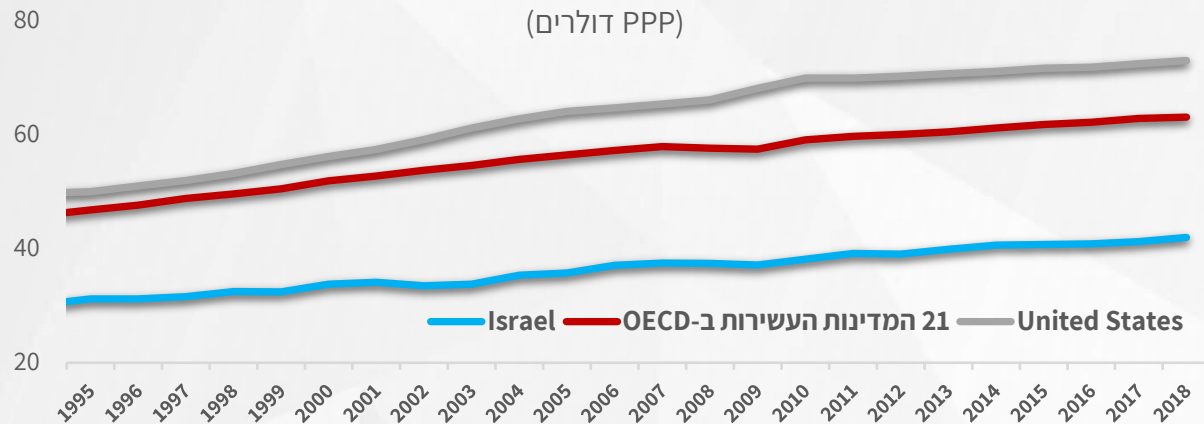




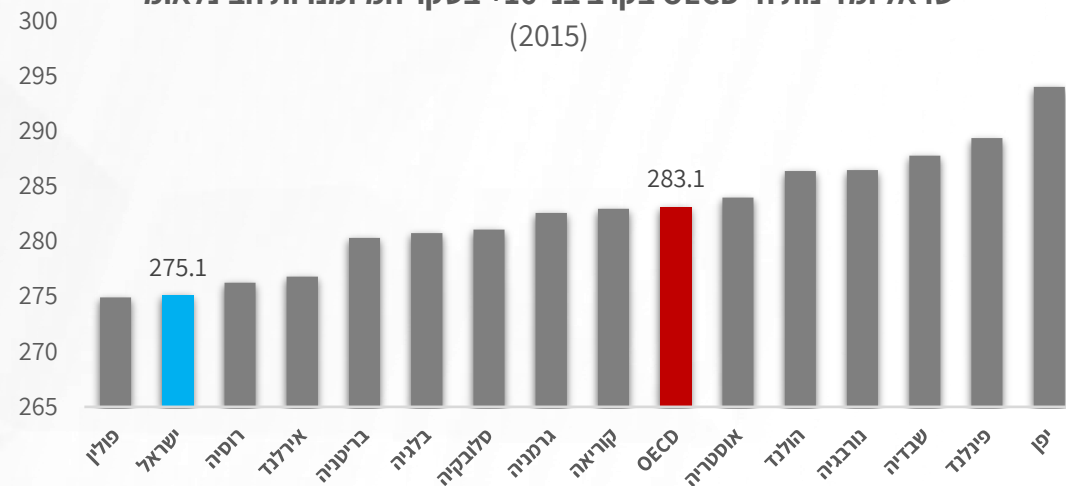
אתגרי הטווח הארוך: רמת הפריון במשק

הון אנושי נמוך, פערים חברתיים, השקעה והון פיזי נמוכים

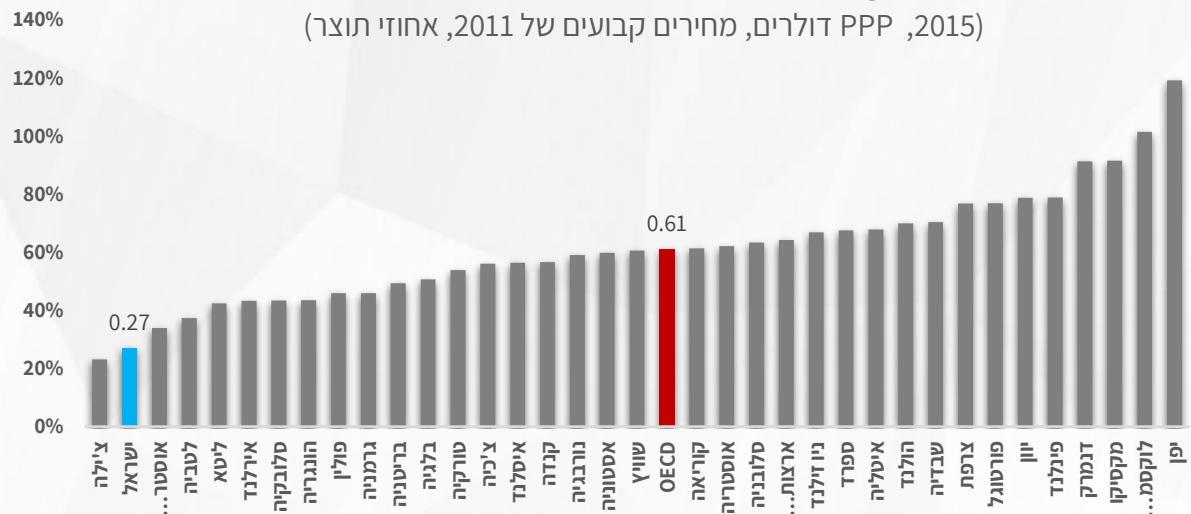
תוצר לשעת עבודה בישראל בהשוואה למדינות המפותחות
(PPP דולרים)



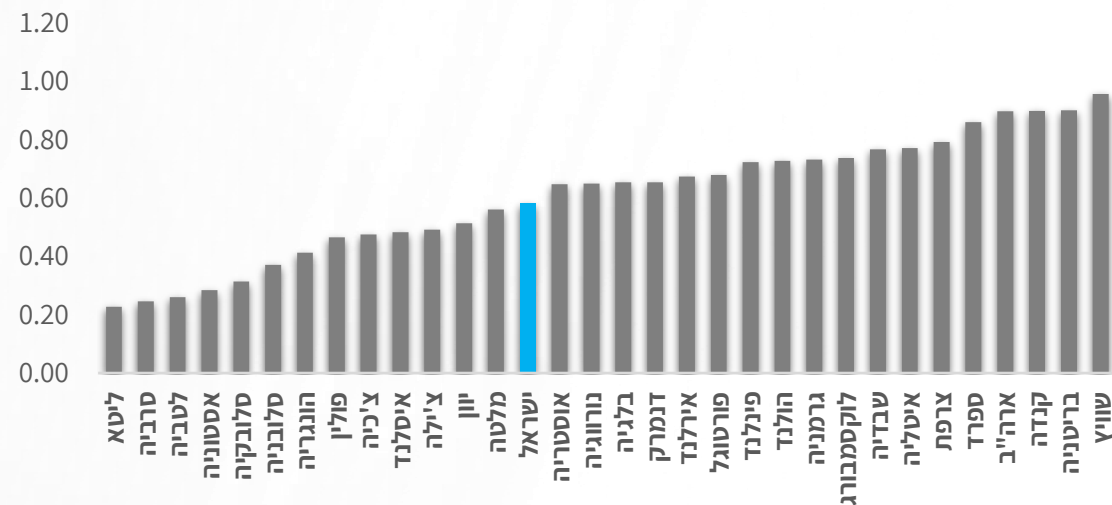
ישראל ומדינות ה-OECD בקרב בני 16+ בסקר המיומנויות הבינלאומי
(2015)



מלאי ההון הציבורי בישראל בהשוואה למדינות המפותחות
(2015, PPP דולרים, מחירים קבועים של 2011, אחוזי תוצר)

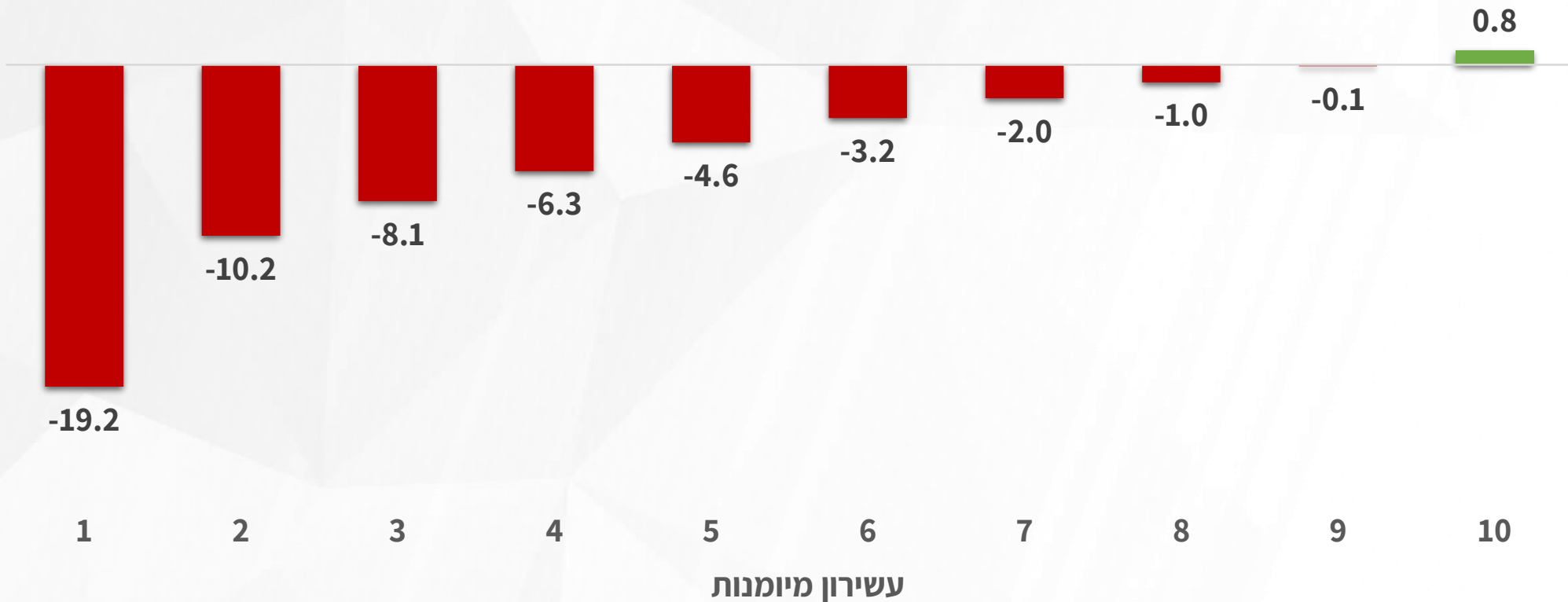


מדד פיתוח פיננסי כללי, ישראל ומדינות נוספות, 2018



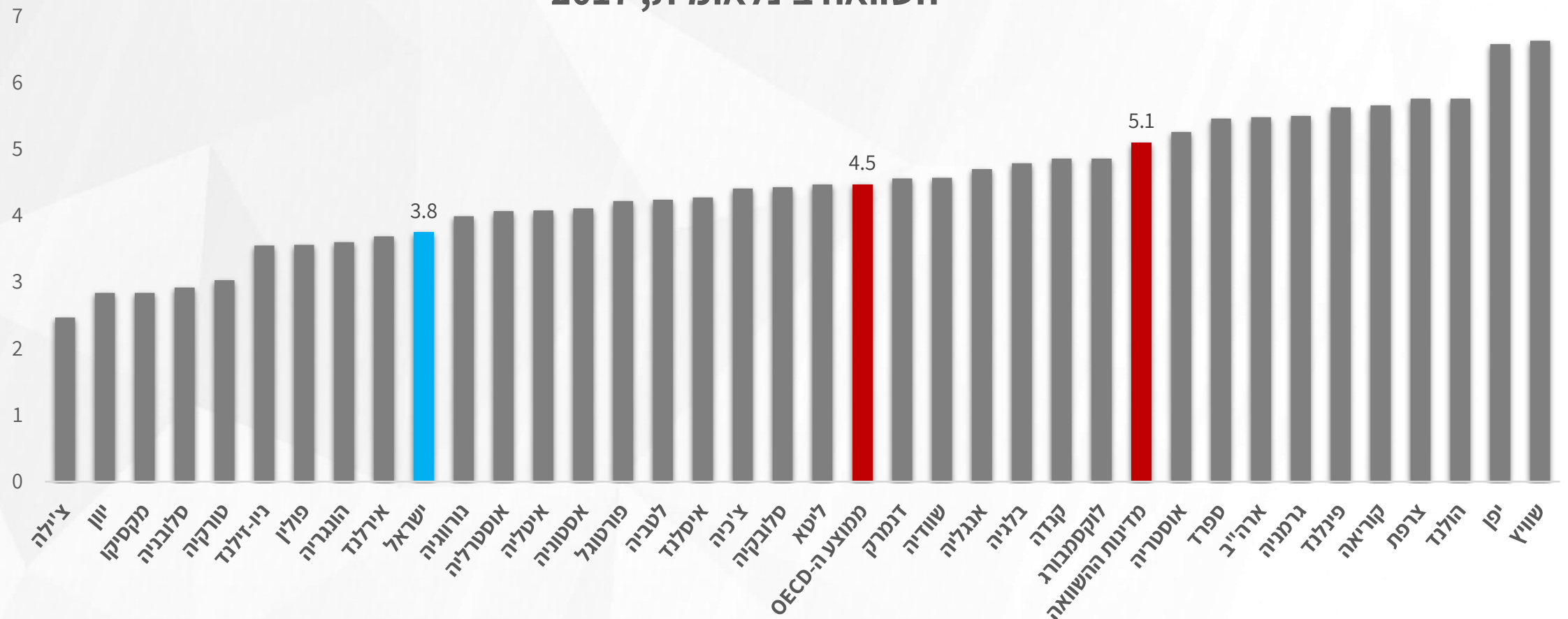
פערי המיומנות בין ישראל ל-OECD מחריפים ככל שרמת המיומנות יורדת

פער המיומנויות בין ישראל למדינות ה-OECD
לפי עשירוני מיומנויות, 2015



איכות התחבורה הציבורית בישראל נמוכה בהשוואה בין-לאומית

הערכה של מנהלים לגבי איכות תשתיות התחבורה (בסולם 1-7)
השוואה בינלאומית, 2017



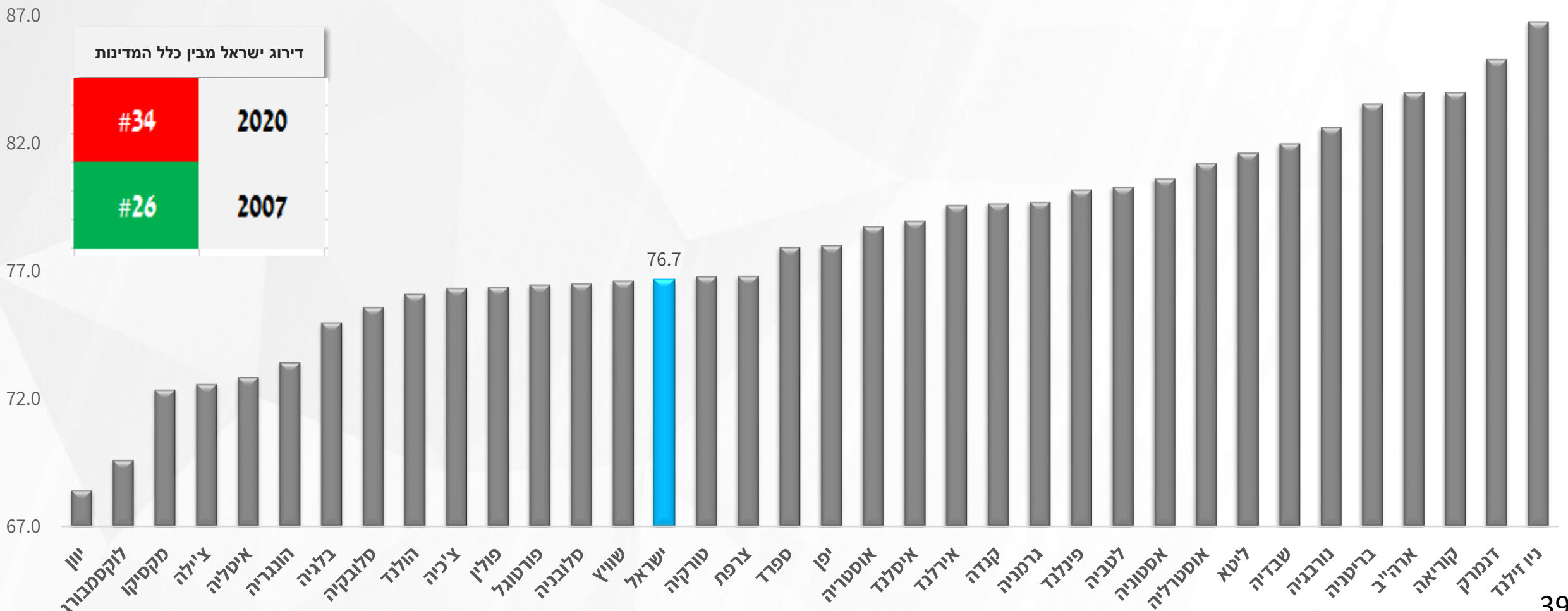
פרישת התשתיות המתקדמות בישראל נמוכה, וכך גם השימוש בהן.

שיעור מנויי האינטרנט המחוברים באמצעות סיב אופטי, ישראל ומדינות ה-OECD, יוני 2020



קלות עשיית העסקים בישראל נמוכה ממדינות ה-OECD

ניקוד כולל (0-100) למדינות ה-OECD במדד Doing Business (2020)



אסטרטגיה כלכלית לאחר הקורונה

ארבעה צירי פעולה אסטרטגיים בתחומי הכלכלה הריאלית והפיננסית:



אתוך המסמך האסטרטגי שהוכן בבנק ישראל והוגש לממשלה

פיתוח הון אנושי

1 קידום איכות החינוך לגיל הרך (3–0)

2 קידום הישגי מערכת החינוך הכללית

3 קידום איכות החינוך במגזר הערבי

4 קידום החינוך במגזר החרדי
ככלי להגברת כושר ההשתכרות

5 טיפוח מיומנויות היסוד בהכשרות
מקצועיות בתיכון

6 ייעול מערך ההכשרות במסגרת העל תיכונית

אתוך המסמך האסטרטגי שהוכן בבנק ישראל והוגש לממשלה

- 1 עידוד ההשקעות ואימוץ טכנולוגיה במגזר העסקי
- 2 הגדלת היצע הדיור
- 3 קידום התחדשות עירונית במרכז המטרופולין
- 4 האצת ההשקעה בתשתיות תחבורה וייעול השימוש בה
- 5 קידום המעבר לתשתיות תקשורת מהירה
- 6 פיתוח תשתיות אנרגיה לאור יעדי איכות הסביבה

השקעות
בהון פיסי
ותשתיות

אתוך המסמך האסטרטגי שהוכן בבנק ישראל והוגש לממשלה



אתוך המסמך האסטרטגי שהוכן בבנק ישראל והוגש לממשלה

1 קידום הקלות רגולטוריות בעשיית עסקים ובנושא תקינה של מוצרים

2 ייעול הרגולציה בתחום יבוא המוצרים

3 פיתוח הדיגיטציה של פעילות הממשלה ושירותיה

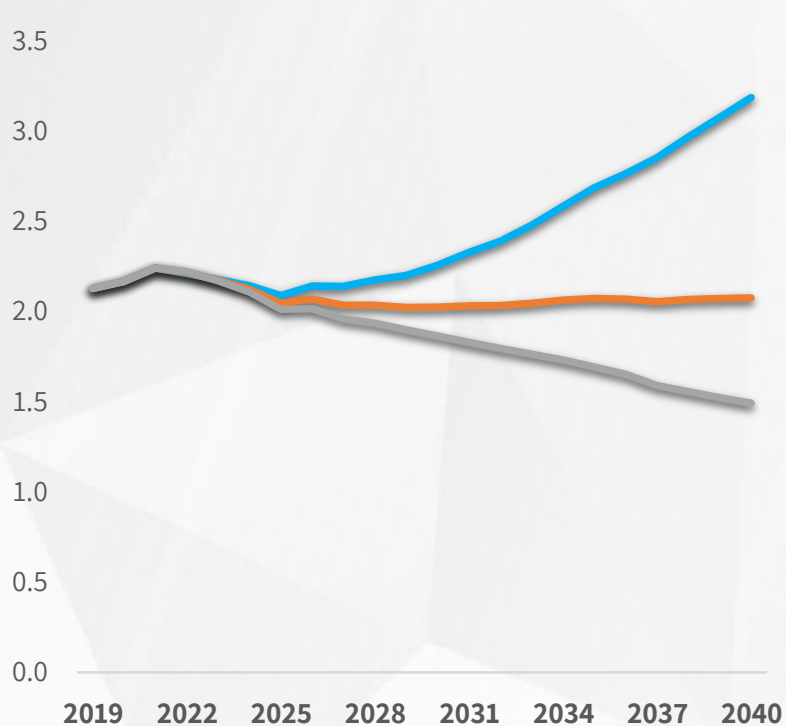
4 הטמעה של השימוש בטכנולוגיה במערכות הבריאות והחינוך

5 הרמוניזציה וטיוב בסיסי נתונים במגזר הציבורי

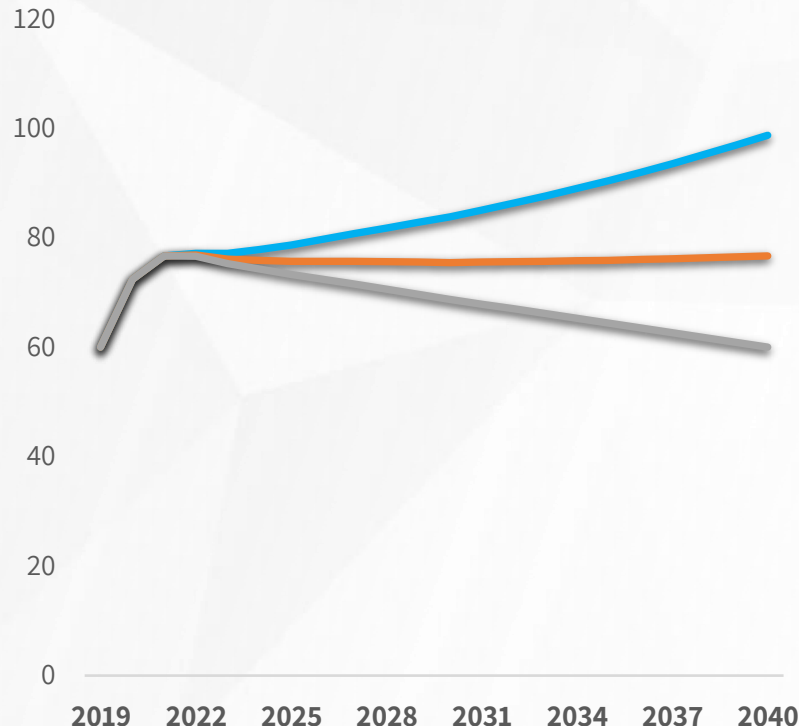
טיוב נתונים
ושימוש
בטכנולוגיה
מתקדמת
בשירותי
ובפעילות
הממשלה

תרחישים שונים בהתאם למדיניות הפיסקלית: ללא רפורמות

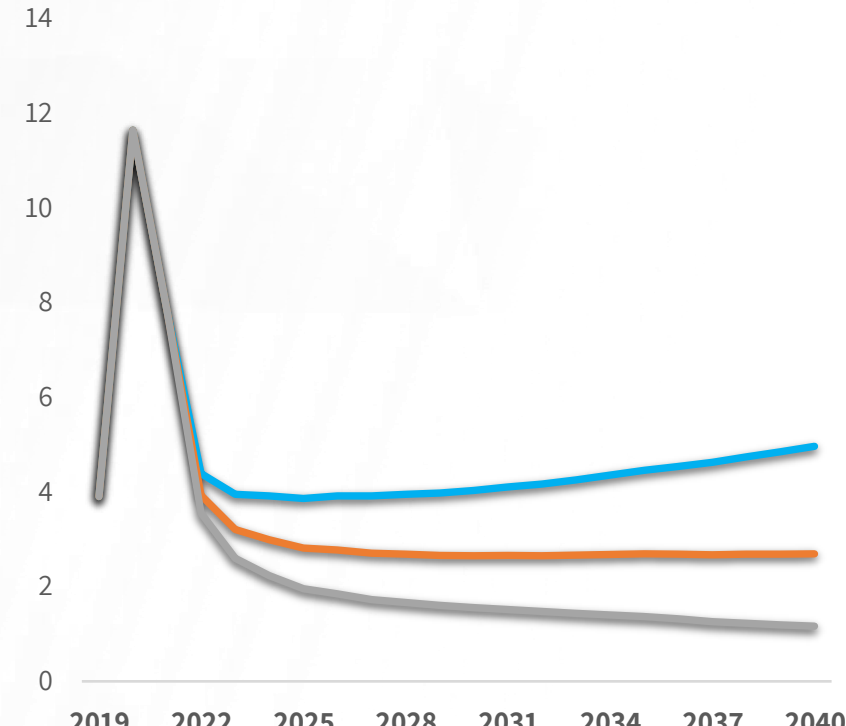
תשלומי הריבית



יחס החוב לתוצר



הגרעון



שימור הגרעון המבני הקיים

ייצוב יחס החוב לתוצר החל מ-2022

הגעה ל-60% עד 2040

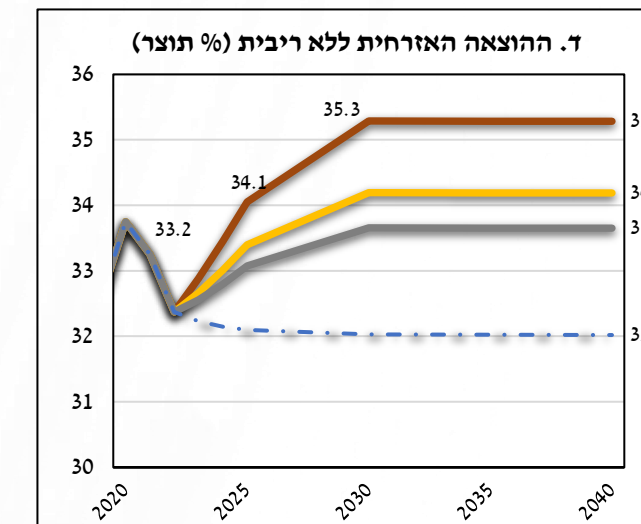
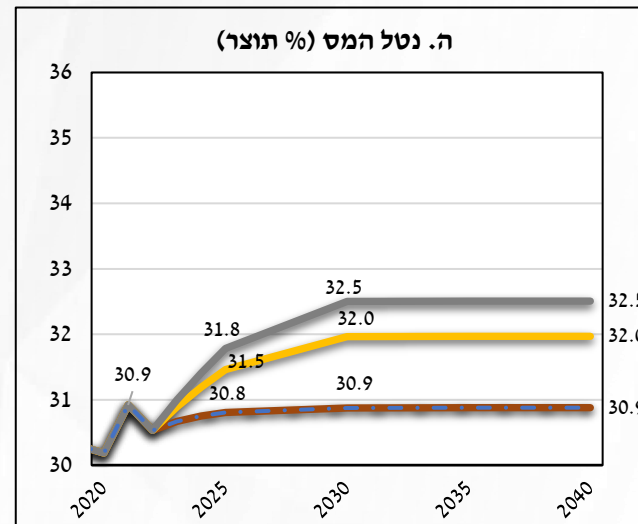
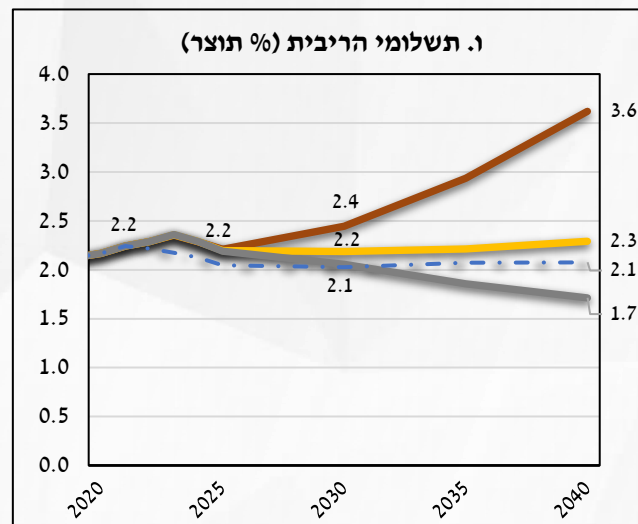
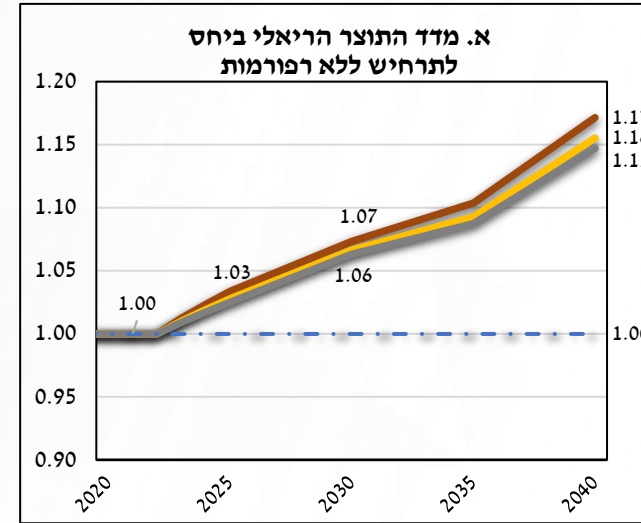
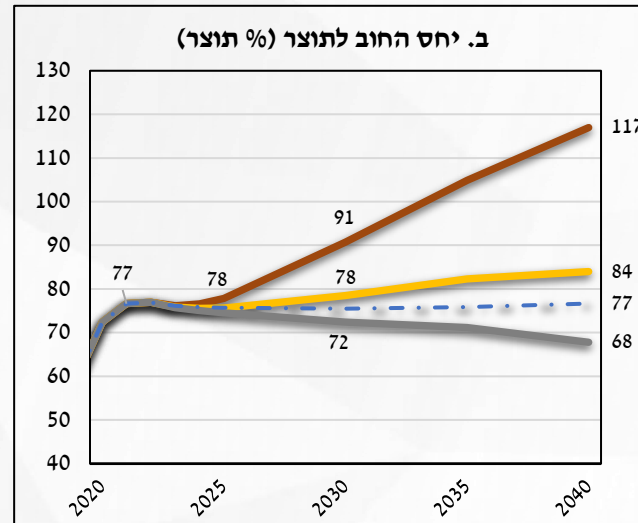
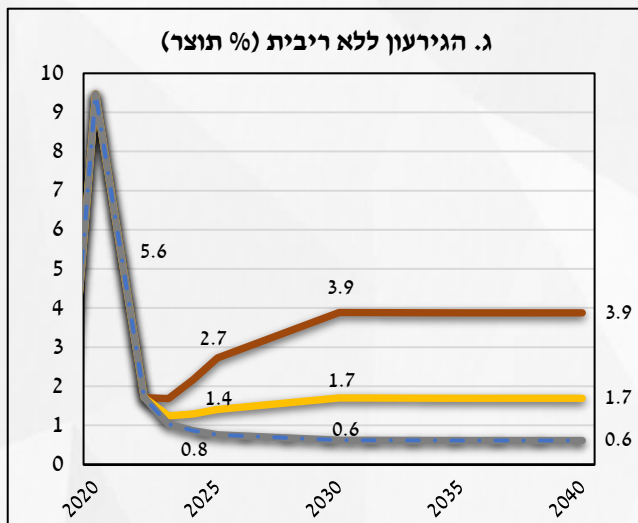
תרחישים למימון הגידול בהשקעה הציבורית לאחר ייצוב הגירעון המבני

מימון כלל התוכנית
באמצעות חוב

מימון 1/3 מהתכנית
באמצעות חוב, 1/3
באמצעות העלאת
מסים ו-1/3
באמצעות קיצוץ
הוצאות אחרות

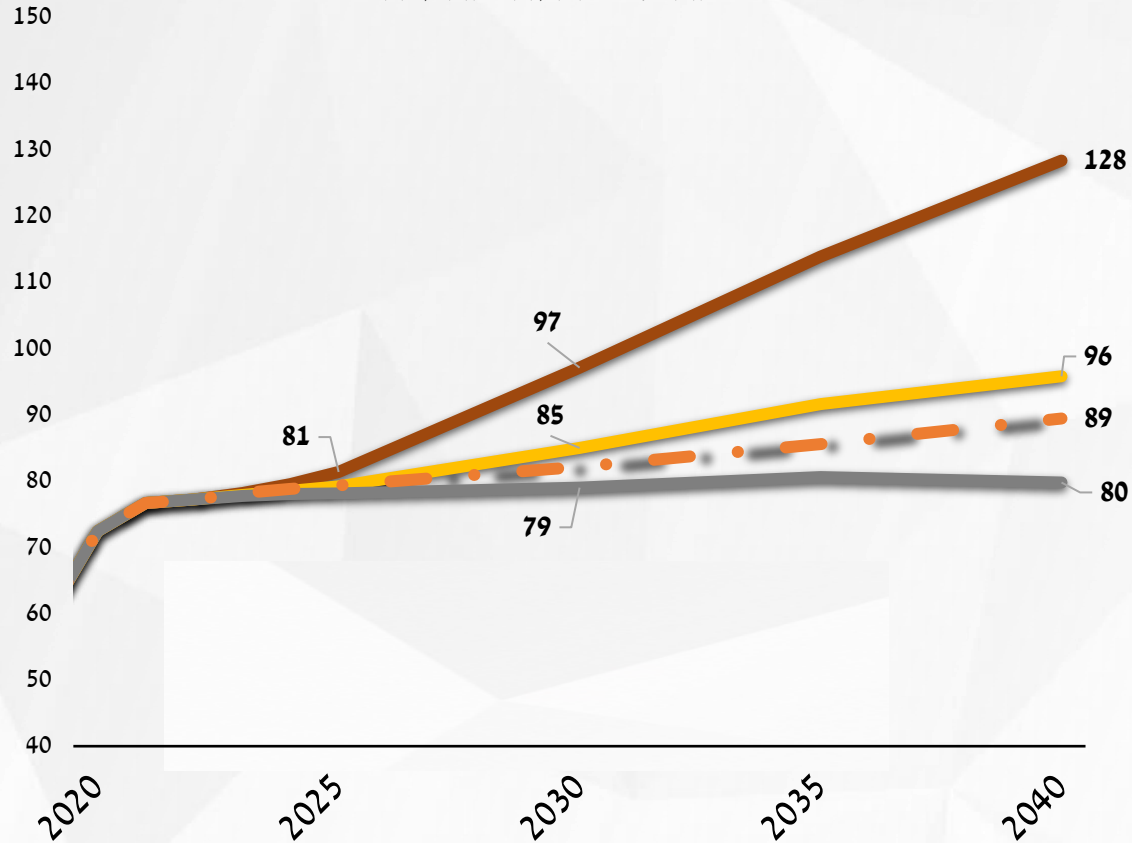
מימון 1/2 מהתכנית
באמצעות העלאת
מסים ו-1/2
באמצעות קיצוץ
הוצאות אחרות

ללא רפורמות

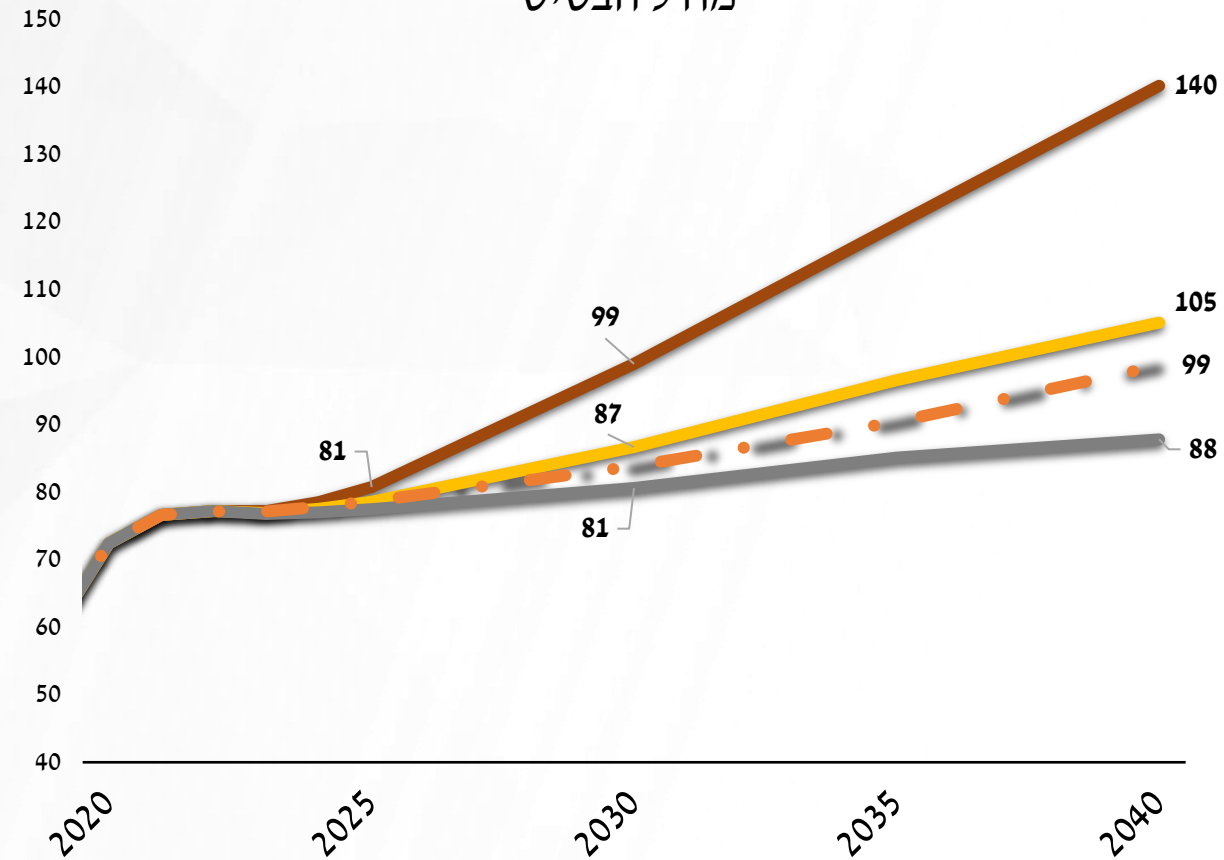


תרחישים למימון הגידול בהשקעה הציבורית ללא ייצוב הגירעון המבני

יחס החוב לתוצר
מודל צמיחה מהירה



יחס החוב לתוצר
מודל הבסיס



- מימון כלל התוכנית באמצעות חוב
- מימון 1/3 מהתכנית באמצעות חוב, 1/3 באמצעות קיצוץ הוצאות אחרות
- מימון 1/2 מהתכנית באמצעות חוב, 1/2 באמצעות קיצוץ הוצאות אחרות
- ללא צמצום גרעון מבני וללא רפורמות



התייחסות מתוך דו"ח S&P להתפתחויות עתידיות

- **“We could take a negative rating action if the economic downturn proved deeper and longer than expected, leading to a more substantial deterioration of public finances than we currently forecast.**
- **Pressure on the ratings could also build if, beyond immediate pandemic-related effects, Israel lacked a medium-term fiscal consolidation plan and net general government debt kept rising--as opposed to our current forecast that it will stabilize at under 80% of GDP”.**

לסיכום

- המשק מתאושש בצורה נאה ממשבר הקורונה והפעילות הכלכלית מאיצה
- בכדי לשמור על התכנסות הצמיחה לתוואי ערב המשבר רצוי לא להעלות מיסים ב-2021 וב-2022, אך ללא הגדלת הגרעון המבני
- בעיות היסוד שאפיינו את המשק ערב המשבר לא נעלמו, ואף חודדו במהלכו: פריון העבודה
- צירי הפעולה: פיתוח ההון האנושי, השקעות בהון פיזי ותשתיות, פיתוח המערכת הפיננסית, וטיוב רגולציה ושימוש בטכנולוגיה בסקטור הציבורי
- לפעול להאצת הצמיחה ע"י השקעה ורפורמות לשיפור הפריון תוך שמירה על אחריות פיסקאלית



תודה