



משרד האוצר

**סקירה על מצב המשק ותחזיות
מקרו-כלכליות לקראת התקציב
לשנת 2008**

יולי 2007

3	פרק א. סקירה מאקרו-כלכלית לשנת 2006 ולרבעון הראשון של 2007
3	1. צמיחת התוצר והתוצר העסקי
4	2. הצריכה הפרטית
4	3. הצריכה הציבורית
5	4. הגירעון הממשלתי
5	5. החוב הציבורי
7	6. ההשקעות
8	7. השקעות זרות
9	8. היצוא
9	9. היבוא
10	10. החשבון השוטף
11	11. שוק העבודה
12	12. המדיניות המוניטרית והמחירים
14	פרק ב. תחזיות מאקרו-כלכליות לשנים 2007 ו-2008
14	1. כללי
14	2. הנחות מרכזיות לתחזית הצמיחה בשנים 2007 ו-2008
15	3. עיקרי התחזיות לשנת 2007
17	4. עיקרי התחזיות לשנת 2008
20	לוחות – תחזיות מקרו-כלכליות

א. סקירה מאקרו-כלכלית לשנת 2006 ולרבעון הראשון של 2007

1. צמיחת התוצר והתוצר העסקי

שנת 2006 אופיינה בצמיחה מהירה בכל רכיבי התוצר, זאת למרות הלחימה בצפון. בכך נמשכה המגמה שהתחילה באמצע שנת 2003, של התאוששות המשק מהמיתון החרף שהחל בסוף שנת 2000. התוצר גדל בשנת 2006 בשיעור של 5.1 אחוזים והתוצר העסקי צמח ב-6.4 אחוזים. שיעורי גידול אלה דומים מאוד לשנת 2005¹. על אף הלחימה בצפון, נרשמה יציבות מרשימה בשער החליפין, שנתמך על ידי מדיניות פיסקלית אחראית (משמעת תקציבית) שכללה גרעון נמוך, ירידה ביחס חוב תוצר והפחתת שיעורי המס, וביטא את אמון המשקיעים הזרים במשק הישראלי. צמיחת הסקטור העסקי בקצב מהיר מזה של המשק כולו מייצגת מגמה חיובית, שנמשכת מאז 2003². הצמיחה לוותה בשיפור בחשבון השוטף במאזן התשלומים, בגידול בתעסוקה, ירידה באבטלה ובהיקף גבוה של השקעות זרות. ברבעון הראשון של 2007 נרשמה צמיחה מהירה של 6.3 אחוזים³ תוך המשך גידול במרבית מרכיבי התוצר.

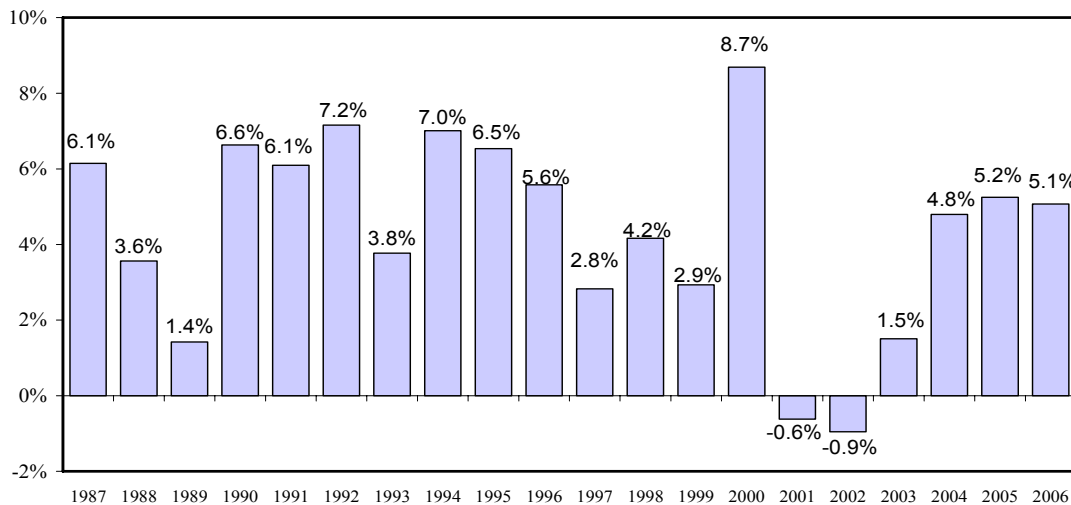
להאצת הצמיחה בשנת 2006 תרמו גורמים שונים, בהם: המשך מגמות חיוביות בעולם, שבאו לידי ביטוי בהתרחבות הסחר העולמי ובהיקף הפעילות בענפי הטכנולוגיה העילית, וכן הירידה באי הודאות והגברת האמינות כתוצאה מהמשך נקיטת מדיניות פיסקלית אחראית, כאמור לעיל, שפעלה להקטנת הגירעון הפיסקלי ונטל החוב.

¹ בשנת 2005 גדל התוצר המקומי הגולמי ב-5.2 אחוזים והתוצר המקומי הגולמי של הסקטור העסקי צמח ב-6.7 אחוזים.

² בשלוש השנים האחרונות (2004-2006) התוצר הריאלי לנפש גדל ב-3.2 אחוזים והתוצר העסקי לנפש ב-4.7 אחוזים בממוצע שנתי.

³ נתון זה מחושב בהשוואה לרבעון הקודם בקצב שנתי. כל הנתונים שיוצגו בהמשך בנוגע לרבעון הראשון של 2007 חושבו באותו אופן אלא אם כן נאמר אחרת.

שיעורי צמיחה שנתיים של התוצר המקומי הגולמי



השפעת המלחמה במונחים שנתיים הסתכמה בכ-0.7 אחוז תוצר (כ-4 מיליארד ₪), פחות מההערכות המוקדמות⁴.

2. הצריכה הפרטית

הצריכה הפרטית גדלה בשנת 2006 בשיעור של 4.8 אחוזים, בהמשך לעליה של 3.4 אחוזים בשנת 2005 ו-5.5 אחוזים בשנת 2004. גידול זה הושפע מההתאוששות הכלכלית, מהעלייה בשכר הריאלי⁵ מהמשך המדיניות של הורדת שיעורי המס ומהגידול בערך תיק הנכסים של הציבור⁶. ברבעון הראשון של 2007 גדלה הצריכה הפרטית ב-11.8 אחוזים.

3. הצריכה הציבורית

הצריכה הציבורית גדלה בשנת 2006 ב-3.3 אחוזים, לאחר עלייה של 2.7 אחוזים ב-2005, כאשר הגידול ב-2006 נבע מעלייה של 2.4 אחוזים בצריכה האזרחית ועלייה של 5.5 אחוזים בצריכה הביטחונית. הגידול בצריכה הביטחונית, בעיקר בשל הוצאות המלחמה, מתבטא הן ביבוא (11.6 אחוזים) והן בצריכה מקומית (3.3 אחוזים), מתוך זה הקניות גדלו ב-5.9 אחוזים והוצאות העבודה ב-1.2 אחוזים).

⁴ הערכה זו מתבססת על ההנחה כי נדרש היה קצב צמיחה גבוה יותר ברבעון הרביעי מזה שנרשם בפועל (ב-2.8 אחוזי תוצר) על מנת להשיג ברבעון השלישי והרביעי קצב צמיחה ממוצע דומה לזה ששרר ברבעון הראשון והשני.

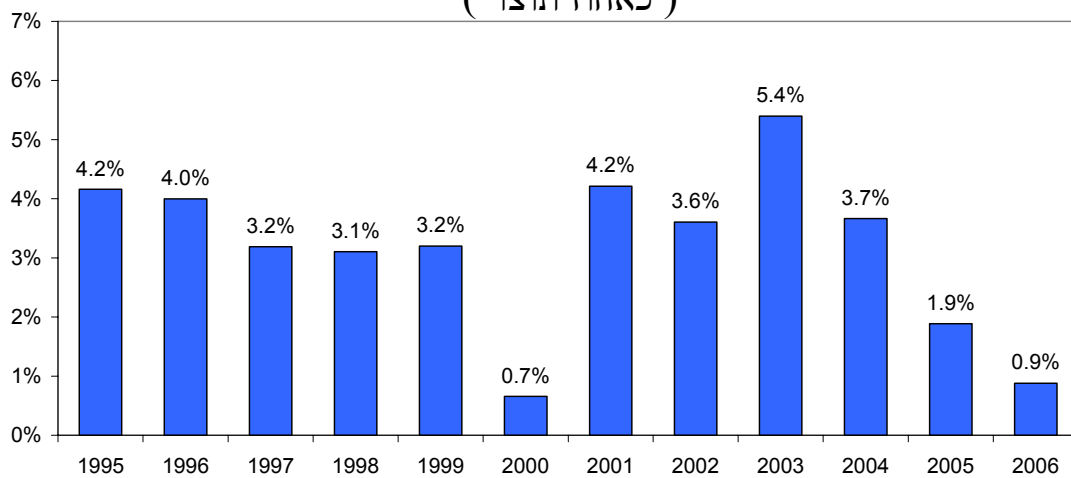
⁵ 1.6 אחוזים בשנת 2006.

⁶ תיק הנכסים הכספיים שבידי הציבור גדל ב-11.6 אחוזים (193 מיליארד שקל ב-2006) והסתכם בסוף השנה ב-1,861 מיליארד ₪. גידול זה הושפע, בין השאר, מעליית מדד ת"א 25 ב-12.5 אחוזים במהלך 2006.

4. הגירעון הממשלתי

הגירעון הממשלתי הצטמצם בשנת 2006 ל-0.9 אחוז תוצר⁷ לעומת 1.9 אחוזים ב-2005 ו-3.7 אחוזים בשנת 2004. הגירעון הנמוך מבטא בעיקר את השפעות הצמיחה הכלכלית שלוותה בעליה חדה בהכנסות הממשלה, זאת מעבר לעלייה המתוכננת בתקציב המקורי. חלק מגידול ההכנסות נובע מהכנסות חד פעמיות כגון: מכירת ישקר, רפורמת בכר, פיצול בז"ן ועוד. יצוין כי תקבולי ההפרטה משמשים להפחתת החוב הממשלתי ולכן אינם משפיעים על גודל הגירעון. הגידול בהוצאה הממשלתית, לעומת זאת, היה כמעט זהה לתכנון המקורי – שיעור הביצוע של סך ההוצאות נטו היה כ-100 אחוזים מהתקציב המקורי.

גירעון בתקציב המדינה
(כאחוז תוצר)



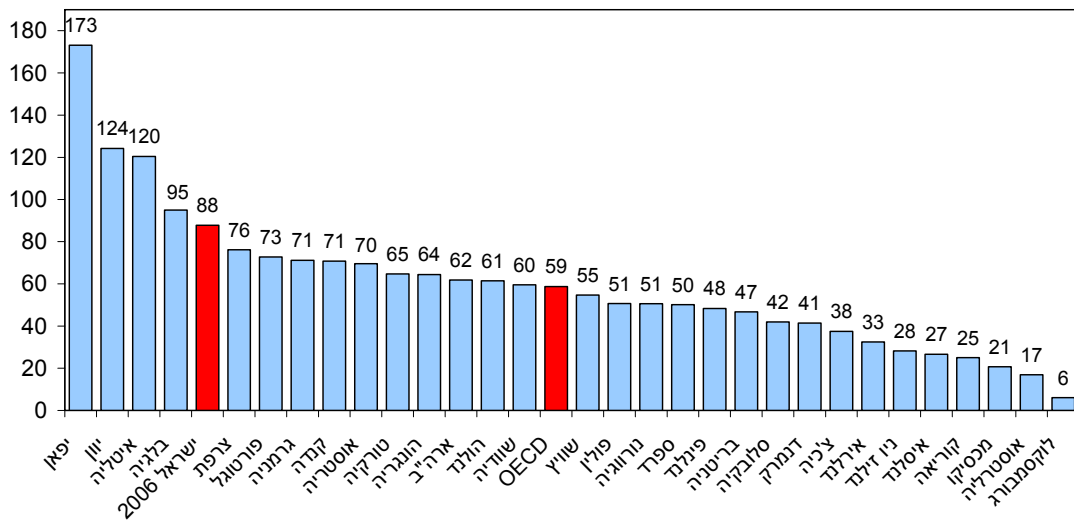
5. החוב הציבורי

החוב הציבורי ברוטו (שרובו המוחלט חוב ממשלתי) ירד באופן משמעותי, מרמה של כ-97.0 אחוזים ב-2005 ל-87.7 אחוזים ב-2006. ירידה זאת נובעת מגירעון נמוך של הממשלה הרחבה (1.8 אחוזים), שיעור צמיחה גבוה של התוצר והתחזקות השקל (התחזקות השקל תרמה כ-2.0 אחוזי תוצר לירידה). עם זאת, רמת החוב עדיין גבוהה בהשוואה בינלאומית.

⁷ הגירעון של הממשלה הרחבה (הן הגירעון הכולל והן הגירעון השוטף) ירד באופן משמעותי לעומת השנים הקודמות, והגיע לרמה הנמוכה ביותר ב-10 השנים האחרונות (1.8 אחוזים גרעון כולל ו-1.4 אחוזים גרעון שוטף).

החוב הציבורי

כאחוז מהתוצר, 2005



מסימולציה שנערכה במשרד האוצר עולה כי ניתן להגיע בשנת 2021 לשיעור חוב תוצר של כ-60.0 אחוזים⁸ (בהתאם לתקרה שנקבעה בכללי מאסריכט) בהנחות של:

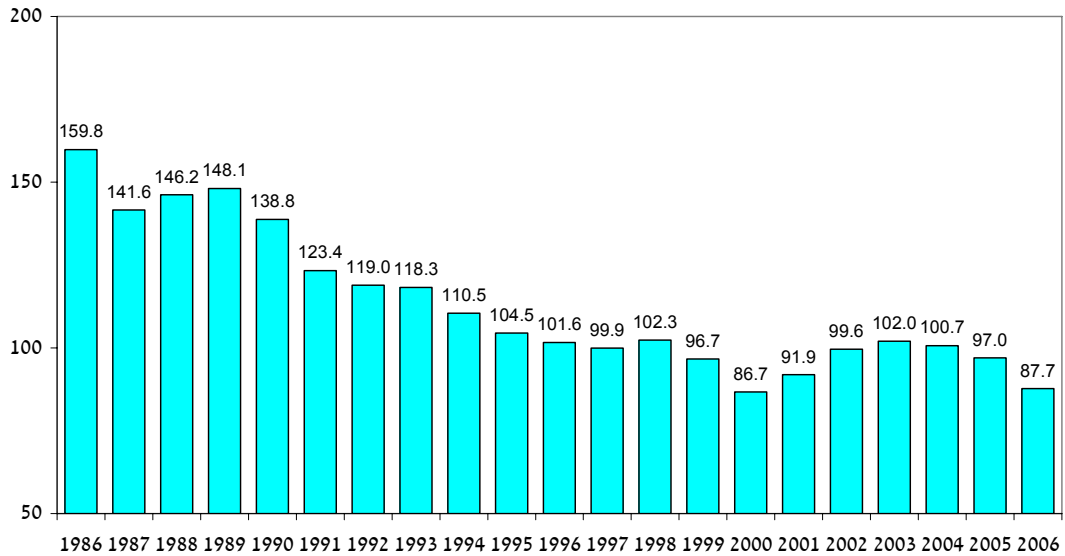
- קצב צמיחה של 5.0 אחוזים ב-2007, 4.2 אחוזים בשנת 2008 ו-4.0 אחוזים משנת 2009 ואילך.
- גירעון פיסקלי של 1.5 אחוזים ב-2007,⁹ 1.5 אחוזים ב-2008 ו-1.0 אחוז החל מ-2009.
- אינפלציה שנתית ממוצעת של 0.1 אחוז ב-2007, 1.9 אחוזים ב-2008 ו-2.0 אחוזים החל מ-2009.

צמצום החוב מותיר מקורות רבים יותר להשקעות במגזר העסקי, מסייע להורדת הריבית לטווח ארוך, מקטין את עלויות הייצור, משפר את הדירוג של המשק הישראלי בעיני משקיעים זרים ומאפשר נקיטת מדיניות אנטי מחזורית – ולכן מהווה מרכיב חיוני ביצירת התנאים לצמיחה בת-קיימא ולגידול התעסוקה במשק. הפחתת החוב תאפשר גם את הקטנת הוצאות הריבית והפניית המקורות שהתפנו לקידום סדרי העדיפות של הממשלה ללא הגדלת מסגרת התקציב¹⁰.

⁸ אומדן זה לא מתחשב בהכנסות עתידיות מהפרטה ובשינויים ארוכי טווח בשער הדולר.

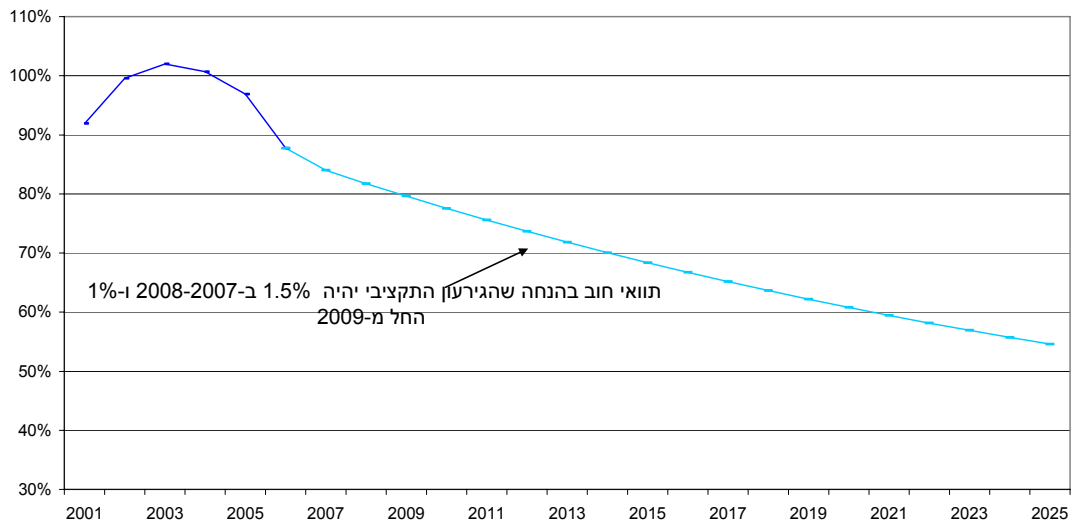
⁹ הגירעון יהיה כנראה נמוך מהיעד של 2.9 אחוזים עקב הכנסות מיסים גבוהות מהחזוי בתקציב.
¹⁰ מרכיב הריבית בשנים האחרונות מהווה כ-12 אחוזים מסך ההוצאה הממשלתית והוא מסתכם בכ-35 מיליארדי ₪ (ראה עמ' 3, דוחות כספיים של ממשלת ישראל ליום 31 בדצמבר 2006, משרד האוצר-החשב הכללי). במידה והיחס בין החוב לתוצר היה עומד על 60 אחוזים על פי יעדי מאסריכט, אזי בהינתן התוצר לשנת 2006, היו הוצאות הריבית מופחתות בהתאם. כתוצאה מכך, לפי חישוב של מחלקת ניהול החוב, לממשלה היו עומדים מקורות נוספים של כ-13 מיליארד ₪, במסגרת ההוצאה הקבועה בחוק.

החוב הציבורי ברוטו כאחוז מהתוצר



החוב הציבורי כאחוז מהתוצר

הנחות הסימולציה: שיעור צמיחת תמ"ג של 5.0% ב-2007, 4.2% ב-2008, ו-4.0% בשנים 2009-2025. אינפלציה של 0.1% ב-2007, 2.3% ב-2008, ו-2.0% החל מ-2009.



6. ההשקעות

סך ההשקעות בנכסים קבועים גדלו בשנת 2006 ב-6.4 אחוזים, תוך עלייה של 10.7 אחוזים בהשקעות במכונות, ציוד וכלי תחבורה, עלייה של 13.5 אחוזים בהשקעות בנכסים שאינם מוחשיים ועלייה של 1.4 אחוזים בהשקעות בבנייה. הגידול בהשקעות בנכסים קבועים ב-2006 מהווה שיפור לעומת הגידול ב-2005 (2.9 אחוזים) ומעיד על התבססות קצב הצמיחה. הגידול בהשקעות השנה משקף בין היתר את ההצלחה שבמדיניות הקטנת חלקה של הממשלה בפעילות

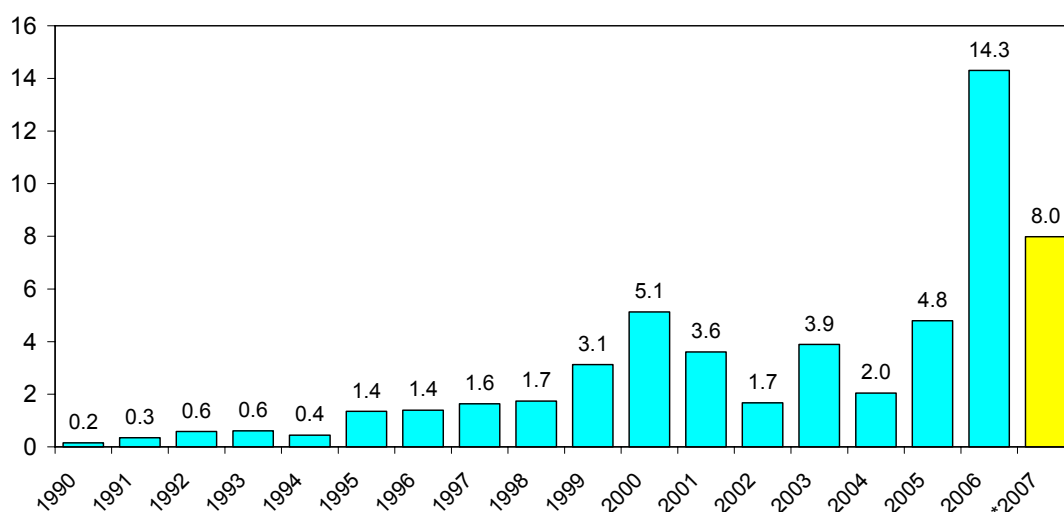
הכלכלית במשק, וירידת צרכי הגיוס של הממשלה בשוק ההון המקומי, דבר המאפשר פינוי מקורות להגדלת חלקו של המגזר העסקי בהשקעה. הגידול בהשקעה הגולמית היה נמוך יותר (4.1 אחוזים) ומבטא גידול קטן יותר במלאי בהשוואה ל-2005.

ברבעון הראשון של 2007 נרשמה עלייה גבוהה של 23.7 אחוזים בהשקעה בנכסים קבועים¹¹.

7. השקעות זרות

היקף ההשקעות הזרות (השקעות ישירות במפעלים ישראלים, בנייע והשקעות אחרות, ללא עסקת טבע-איווקס) עלה מ-9.9 מיליארד דולר ב-2005 ל-16.6 מיליארד דולר ב-2006, מתוכן 14.2 מיליארד דולר השקעות ישירות בהשוואה ל-4.8 מיליארד דולר השקעות ישירות ב-2005. שנת 2006 התאפיינה במספר עסקאות גדולות¹² וכמו כן היו קרוב למאה רכישות של חברות טכנולוגיה ישראליות. גם בתחום הבנקאות והניהול הפיננסי היו במהלך השנה החולפת השקעות אסטרטגיות של בעלי עניין מחו"ל, זאת בעקבות יישום המלצות ועדת בכר, אשר חיבה את הבנקים למכור את פעילות ניהול ההשקעות בתחומים כמו קופות הגמל וקרנות הנאמנות. בחמשת החודשים הראשונים של 2007 עמדו סך ההשקעות הזרות על 9.8 מיליארד דולר (בחישוב שנתי), מתוכן 8.0 מיליארד דולר השקעות ישירות.

גידול בהשקעות זרות בארץ: השקעות ישירות (FDI) (מיליארדי דולרים)



*ינואר - מאי 2007 בשיעור שנתי

¹¹ אחד ההסברים לשיעור הגידול הגבוה של ההשקעה בנכסים קבועים הוא הגידול הניכר ברכישת מכוניות נוסעים ברבעון הראשון של 2007 לעומת ירידה גדולה ברבעון הרביעי של 2006. הדבר נובע כנראה מהירידה במיסי קנייה ל-84.0 אחוזים ב-01/01/07 לעומת שיעור קודם של 89.0 אחוזים.

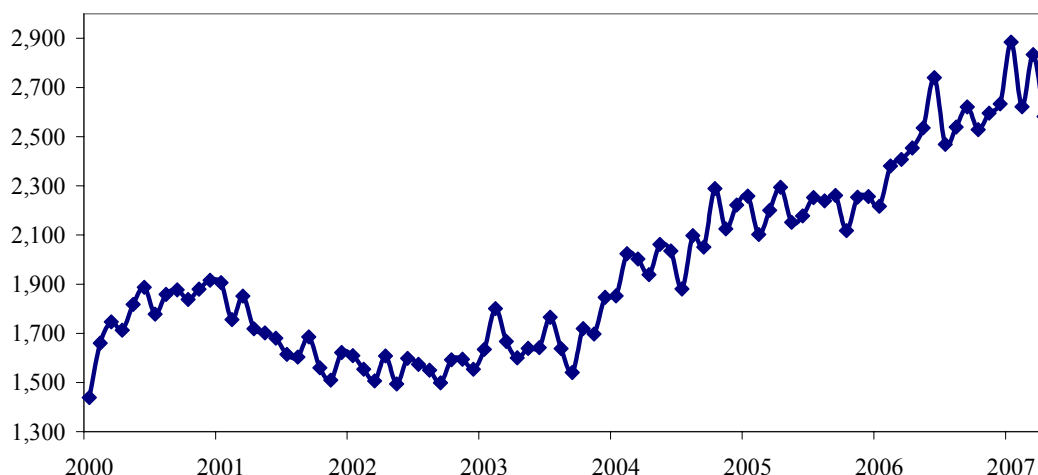
¹² למשל, רכישת 80 אחוזים מחברת ישקר על ידי מר וורן באפט תמורת 4 מיליארד דולר ורכישת מרקורי על ידי HP תמורת 4.5 מיליארד דולר.

8. היצוא

מגמת ההתרחבות של היצוא נמשכה גם בשנת 2006 (4.9 אחוזים במונחים ריאליים, לרבות עלייה של 8.7 אחוזים ביצוא ללא יהלומים וחברות הזנק), בשיעור דומה לשנת 2005 (עלייה של 5.1 אחוזים בסך היצוא ו-8.1 אחוזים ביצוא ללא יהלומים וחברות הזנק). העלויות הבולטות בשנת 2006 חלו בתחום היצוא התעשייתי למעט יהלומים (12.1 אחוזים). יצוא הסחורות גדל ב-4.7 אחוזים בעוד יצוא השירותים למעט תיירות גדל ב-6.4 אחוזים¹³. לעומת זאת, ביצוא היהלומים חלה ירידה של 16.2 אחוזים ויצוא החקלאות נותר כמעט ללא שינוי. לגידול היצוא תרמה מגמת הצמיחה בעולם המתבטאת בהתרחבות הסחר העולמי ובהיקף הפעילות בענפי הטכנולוגיה העילית בעולם. יצוא הסחורות (במונחים דולריים, למעט יהלומים, אוניות ומטוסים) למדינות האיחוד האירופי גדל ב-12.1 אחוזים, לארה"ב ב-27.3 אחוזים וליתר המדינות ב-6.2 אחוזים. ברבעון הראשון של 2007 היצוא גדל ב-11.1 אחוזים תוך עלייה משמעותית ביצוא סחורות ויציבות ביצוא שירותים.

יצוא סחורות

(נתונים חודשיים בדולרים, ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
ינואר 2000 - אפריל 2007



9. היבוא

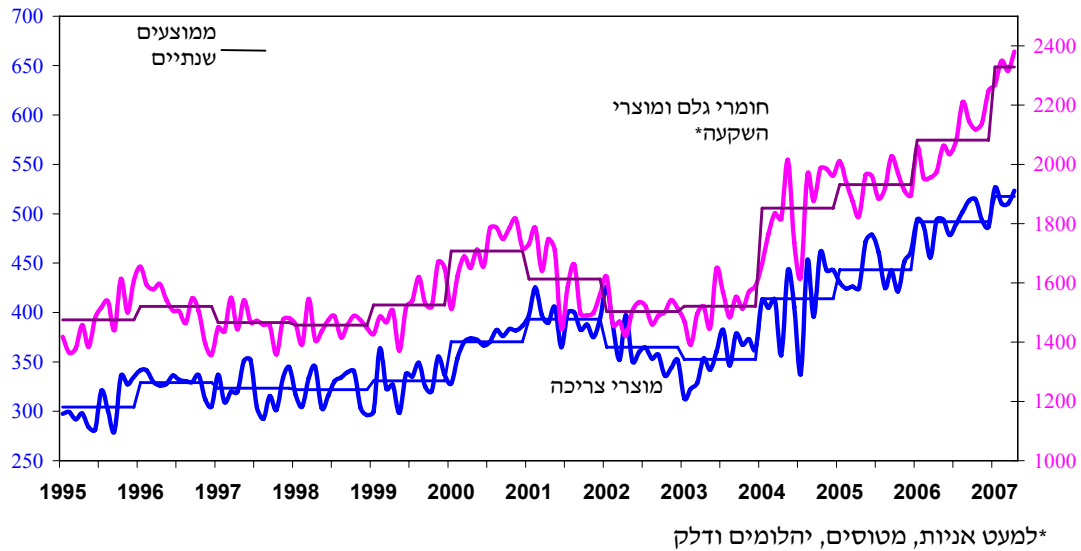
היבוא גדל בשיעור מתון בשנת 2006 (3.1 אחוזים לעומת 3.4 אחוזים ב-2005). העלייה ביבוא בשנת 2006 מורכבת מעלייה ביבוא הסחורות (2.6 אחוזים, כולל 4.9 אחוזים ביבוא סחורות אזרחיות ללא יהלומים) ומעלייה ביבוא השירותים (4.6 אחוזים). כמו כן, חלה עלייה גבוהה

¹³ במחצית הראשונה של שנת 2006 נמשכה מגמת הגידול ביצוא שירותי תיירות שאפיינה את שנת 2005 (במחצית הראשונה של השנה גדל יצוא שירותי התיירות ב-30.3 אחוזים בהשוואה למחצית השנה הראשונה של שנת 2005) אך כתוצאה מהלחימה בחודשי הקיץ, בסיכומה של שנת 2006 חלה ירידה ריאלית של 3.7 אחוזים ביצוא שירותי התיירות בהשוואה לשנת 2005.

יחסית בהיקף היבוא הביטחוני (11.8 אחוזים). ברבעון הראשון של 2007 חלה ירידה קטנה של 2.3 אחוזים בסך היבוא שנבעה מירידה ביבוא סחורות אל מול עלייה ביבוא שירותים.

יבוא סחורות

מיליוני דולרים לחודש, ינואר 1995 - אפריל 2007

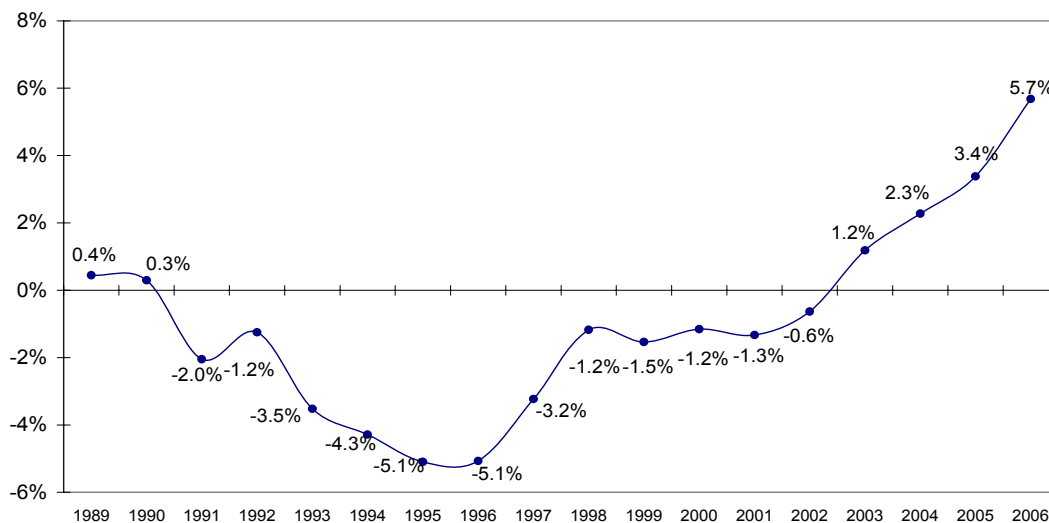


10. החשבון השוטף

מתחילת שנות ה-90 נרשם גירעון בחשבון השוטף שהגיע לשיא באמצע שנות ה-90 (כ-5 אחוזי תוצר). מאז אמצע שנות ה-90 חלה ירידה בגירעון השוטף, כאשר משנת 2003 נרשם עודף הנמצא במגמת גידול. בשנת 2002 נרשם גירעון של 692 מליון דולר (כ-0.6 אחוז תוצר) שעבר בשנת 2006 לעודף של 8.0 מיליארד דולר (5.7 אחוזי תוצר).

החשבון השוטף במאזן התשלומים

(באחוזי תוצר)

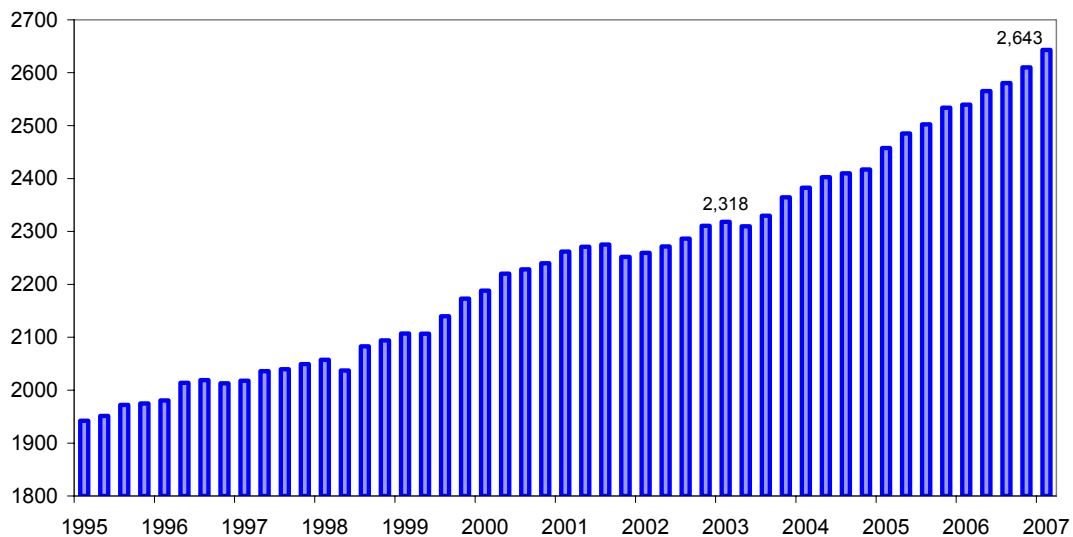


11. שוק העבודה

הצמיחה המהירה של התוצר העסקי, תרמה לירידה באבטלה, להגדלת מספר המועסקים הישראלים, ולעלייה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה. שיעור האבטלה, שהגיע לשיא של 10.9 אחוזים במחצית השנייה של 2003, ירד בצורה משמעותית בשנים 2004-2006. בשנת 2006 עמד שיעור האבטלה על 8.4 אחוזים בהשוואה ל- 9.0 אחוזים ב-2005, כאשר ברבעון הרביעי של 2006 הגיע שיעור האבטלה ל-7.8 אחוזים וברבעון הראשון של 2007 ל-7.7 אחוזים, השיעור הנמוך ביותר מאז 1997.

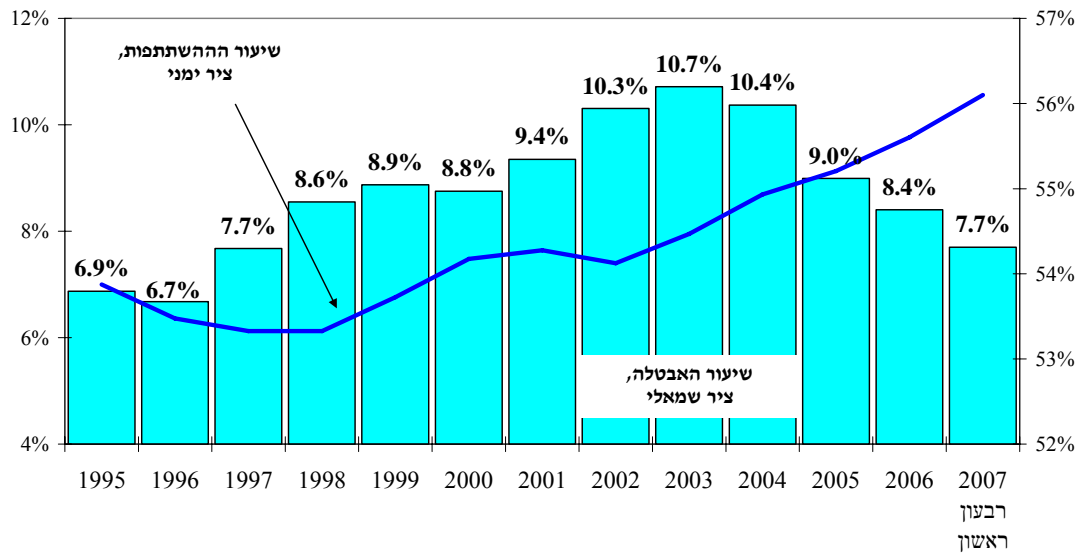
מספר המועסקים הישראלים גדל בשנת 2006 בכ-80 אלף, רובם במשרה מלאה. הגידול במספר המועסקים מתרכז רובו במגזר העסקי (גידול של 3.7 אחוזים במגזר העסקי ו-2.0 אחוזים בשירותים הציבוריים). ברבעון הראשון של 2007 גדל מספר המועסקים בכ-33 אלף בהשוואה לרבעון הרביעי של 2006.

מספר המועסקים הישראלים במשק (אלפים)



שיעור ההשתתפות בכוח העבודה עלה ל-55.6 אחוזים בשנת 2006 בהשוואה ל-55.2 אחוזים בשנת 2005. ברבעון הראשון של 2007 חלה עלייה משמעותית בשיעור ההשתתפות ל-56.1 אחוזים.

שיעור ההשתתפות בכוח העבודה ושיעור האבטלה

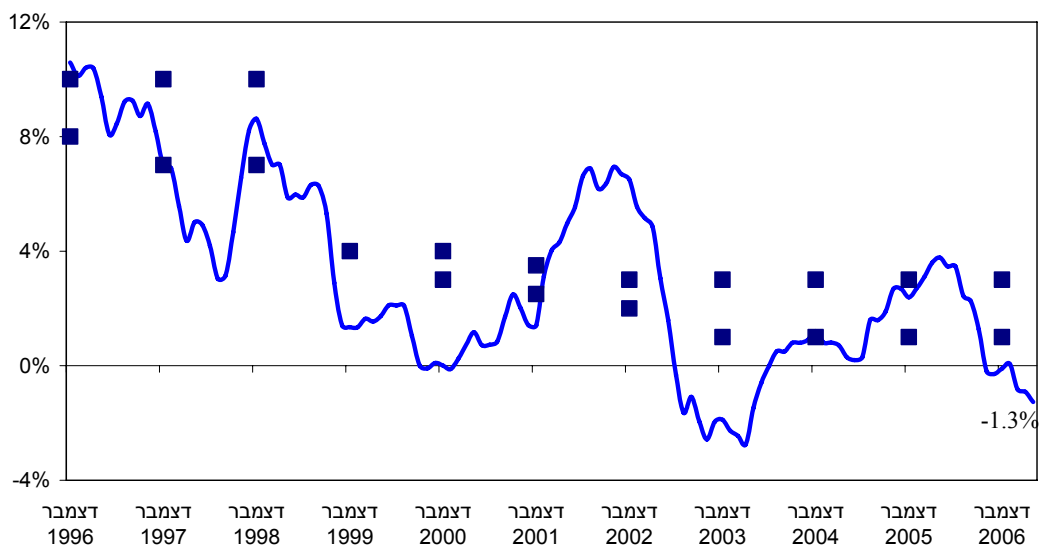


השכר הריאלי הממוצע במשק עלה ב-1.6 אחוזים בשנת 2006 לאחר עלייה של כ-1.0 אחוז ב-2005.

12. המדיניות המוניטרית והמחירים

מדד המחירים לצרכן עלה ב-2.1 אחוזים בשנת 2006 בממוצע שנתי¹⁴ וירד ב-0.1 אחוז במהלך השנה (דצמבר מול דצמבר). במהלך החודשים אפריל 2007 לעומת אפריל 2006 ירד מדד המחירים לצרכן ב-1.3 אחוזים. החטאת יעד האינפלציה (1.0-3.0 אחוזים) כלפי מטה, נובעת בעיקר מהחלשות הדולר, המשפיעה על מדד המחירים לצרכן דרך מחירי הדיור הנקובים לרוב בדולרים.

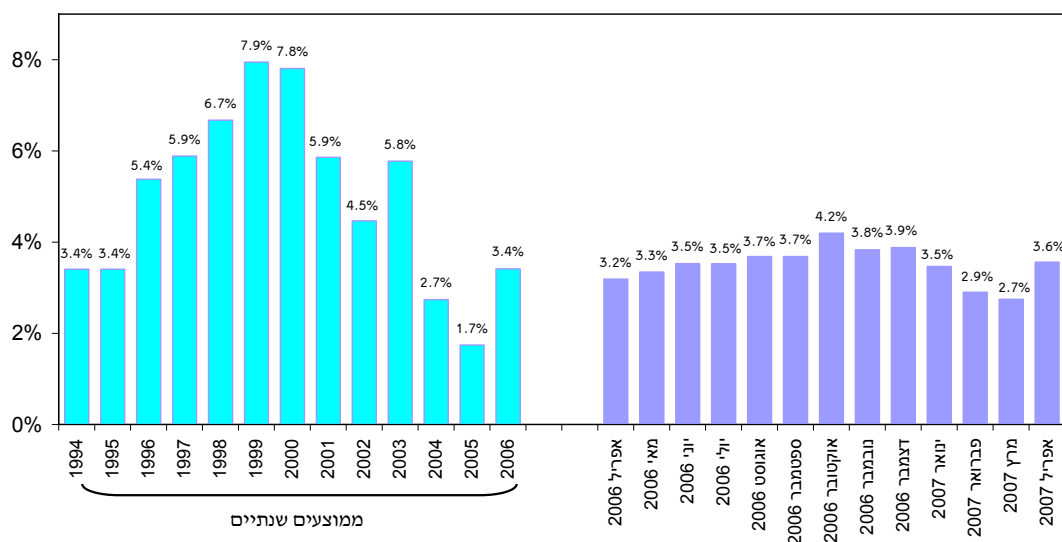
יעדי האינפלציה השנתיים והשינוי השנתי במדד המחירים לצרכן (כל חודש לעומת מקבילו אשתקד)



¹⁴ ממוצע 2006 לעומת ממוצע 2005.

ריבית בנק ישראל שעמדה על 4.5 אחוזים בתחילת שנת 2006 הועלתה בהדרגה ל-5.5 אחוזים בספטמבר 2006, זאת בעיקר כתוצאה מהחלשות השקל בתחילת השנה, עליית מחירי הדלק במחצית הראשונה של השנה והחשש של בנק ישראל כי הלחימה בצפון תחליש את היציבות הפיננסית. החל מנובמבר 2006 בעקבות השפעת החלשות הדולר וירידת מחירי הדלק על החלשת הלחצים האינפלציוניים הורדה הרבית באופן רצוף עד ל-3.5 אחוזים ביוני 2007.

הריבית הריאלית לטווח קצר הנגזרת מריבית בנק ישראל



ב. תחזיות מקרו-כלכליות לשנים 2007 ו-2008

1. כללי

נתוני הרבעון הרביעי של 2006 והנתונים שהתפרסמו לגבי החודשים ינואר-אפריל 2007 מצביעים כי מגמת הצמיחה המהירה המשיכה גם ברבעון ראשון של 2007. אנו מעריכים כי הסביבה הכלכלית העולמית והביקושים המקומיים יאפשרו להשיג בשנת 2007 שיעור צמיחה של 5.0 אחוזים. עליית השכר הריאלי, הגידול בתעסוקה, הירידה באבטלה וריבית ריאלית נמוכה יחסית תומכים בביקושים המקומיים. קצב הצמיחה הצפוי בשנת 2007 דומה לקצב הצמיחה בפועל ב-2006, אך נמוך מקצב הצמיחה הפוטנציאלי שהיה שורר בשנת 2006 לולא השפעת המלחמה בצפון. פער זה מבטא, בעיקר, את השפעת ההאטה בשווקים העולמיים ב-2007 לעומת 2006.

קצב הצמיחה החזוי בשנת 2008 עומד על 4.2 אחוזים. קצב צמיחה זה גבוה מקצב הצמיחה במרבית המדינות המפותחות ומקצב הצמיחה הממוצע בישראל בעשור האחרון, אך נמוך מזה של 2007 בעיקר בשל:

- חוזקו של השקל. ההשפעה המרחיבה של הפיחות הריאלי בשנים 2000-2004 מיצתה את עצמה בעוד שההשפעה הממתנת של התיסוף הראלי במהלך 2006 תשפיע בפיגור של שנה, כך שתורגש בעיקר בסוף 2007 ובמהלך 2008.
- צמצום עודף התוצר הבא לידי ביטוי, בין השאר, בשיעורי אבטלה נמוכים יותר, ניצול מלא יותר של ההון ועוד. יתר על כן, הגידול הצפוי בשיעור ההשתתפות יהיה כנראה מתון יותר ויאט אף הוא את הגידול הצפוי בתוצר.

2. הנחות מרכזיות לתחזית הצמיחה בשנים 2007 ו-2008

שיעור הצמיחה של המשק בטווח הקצר תלוי במספר גורמים שישפיעו הן על הביקושים לשימושים המקומיים והן על היצוא, כאשר העיקריים שבהם הם:

- שיעור הצמיחה בעולם והרכבה. על פי ה-consensus forecast שיעורי הצמיחה הצפויים כיום לשנת 2007 הם 2.0 אחוזים בארה"ב ו-2.6 אחוזים באזור האירו. שיעורי הצמיחה הצפויים לשנת 2008 הם 2.7 אחוזים בארה"ב ו-2.2 אחוזים באזור האירו. קצב הצמיחה המשוקלל של המדינות המפותחות לפי משקלן בייצוא הישראלי ירד מ-3.1 אחוזים ב-2006 ל-2.5 אחוזים ב-2007 ו-2.6 אחוזים ב-2008. שיעורי צמיחה אלה נמוכים מאשר בשנת 2006. כמו כן, בתחזית הנוכחית לצמיחה בעולם, ובעיקר בארה"ב, קיימים סיכונים משמעותיים, הנובעים בעיקר מחוסר האיזון בכלכלה האמריקאית (גירעון תקציבי גבוה ושיעור חיסכון שלילי של משקי הבית) הבא לידי ביטוי, בין היתר, בגירעון הגבוה בחשבון השוטף של מאזן התשלומים. כמו כן, המשק האמריקאי מושפע

מהחולשה בשוק הנדל"ן שתשפיע על הצריכה הפרטית. עם זאת, הערכת רוב החזאים היא ל"נחיתה רכה" של המשק האמריקאי.

- המשך הצמיחה בעולם והגידול בסחר העולמי¹⁵.
- ניהול מדיניות פיסקלית אחראית. אחת מהנחות המפתח היא כי הממשלה תמשיך במדיניות הכלכלית של עמידה ביעדי ההוצאה והגירעון.
- מידת הריסון של המדיניות המוניטרית.
- המצב הביטחוני. הנחת עבודה מרכזית היא שבהמשך שנת 2007 ובמהלך 2008 לא תחול הרעה משמעותית במצב הביטחוני.

סיכוני המקרו העיקריים של המשק בשנים הקרובות הם חזרה למצב של אי שקט ביטחוני והאטה משמעותית בכלכלה הגלובלית. התממשות תרחישים אלה, במלואם או בחלקם, תפגע, כמובן, במשק הישראלי.

3. עיקרי התחזיות לשנת 2007

א. אינפלציה

עמידה ביעד האינפלציה לקראת סוף השנה. מדד המחירים בחודשים האחרונים הושפע במידה רבה מייסוף השקל. בהנחה שהשפעת היסוף בשער השקל מוצתה ברובה, בעוד שהביקושים המקומיים עשויים לתרום להגברת הלחצים האינפלציוניים בהמשך השנה, אנו מעריכים אינפלציה של כ-2.1 אחוזים במהלך השנה (דצמבר 2007 לעומת דצמבר 2006) ואינפלציה שנתית ממוצעת של 0.1 אחוז.

ב. שיעור ההשתתפות

המשך הגידול בשיעור ההשתתפות. צפויה עלייה בשיעור ההשתתפות מ-55.6 אחוזים בממוצע ב-2006 ל-56.2 אחוזים ב-2007 הנובעת מהמשך הצמיחה במשק, העלייה בשכר, המשך תהליך דחיית גיל הפרישה ושינוי בהרכב האוכלוסייה בגיל העבודה (האוכלוסייה הצעירה הנכנסת לשוק העבודה משכילה יותר בהשוואה לאוכלוסייה המבוגרת הפורשת משוק העבודה).

ג. תעסוקה

יימשך הגידול בתעסוקה. התעסוקה תגדל ב-3.7 אחוזים, בעוד שיעור האבטלה הממוצע יעמוד על 7.5 אחוזים. העלייה במספר המועסקים הלא ישראלים מבטאת ירידה במהלך שנת 2007 אך עליה ממוצעת בשל השפעות קצה, דהיינו נתונים גבוהים יחסית ברבעון הרביעי של 2006. צמצום מספר העובדים הזרים מבטא את מדיניות הממשלה המכוונת להקטנת שיעור האבטלה ולשיפור השכר של השכבות החלשות.

¹⁵ קרן המטבע צופה גידול בסחר העולמי של 7.0 אחוזים ב-2007 ו-7.4 אחוזים ב-2008.

ד. חוב ציבורי

יחס החוב הציבורי לתוצר ימשיך לרדת. יחס החוב תוצר בסוף 2007 צפוי לרדת מרמה נוכחית של כ-88 אחוזי תוצר לכ-84 אחוזי תוצר (כולל תקבולי הפרטת בז"ן)¹⁶. על אף הירידה, יחס החוב תוצר בישראל עדיין גבוה באופן משמעותי בהשוואה למרבית המדינות המפותחות. ממוצע יחס החוב תוצר במדינות ה-OECD בשנת 2005 עמד על 58.8 אחוזים.

ה. צריכה פרטית

הצריכה הפרטית צפויה לגדול ב-5.1 אחוזים בשנת 2007 זאת על רקע עליית השכר הריאלי, המשך הרפורמה במס, הגידול במספר המועסקים, הירידה באבטלה והגידול בערך תיק הנכסים של הציבור.

ו. צריכה ציבורית

הצריכה הציבורית צפויה לגדול ב-2007 ב-2.9 אחוזים. גידול זה לוקח בחשבון את מתווה גידול ההוצאה הקבוע בחוק בשיעור של 1.7 אחוזים וכן תוספת חד פעמית בגין מלחמת לבנון השנייה בשיעור של 1.6 אחוזים (סה"כ 3.3 אחוזים¹⁷).

ז. השקעה בנכסים קבועים

יחול גידול ניכר בהשקעות בנכסים קבועים בהמשך לגידול בשנת 2006. ההשקעה בנכסים קבועים צפויה לגדול ב-8.0 אחוזים. גידול זה מבטא בעיקר את התבססות קצב הצמיחה, את המשך רווחיות החברות, את הירידה בריביות הריאליות הארוכות ואת הגידול בייבוא מוצרי השקעה וחומרי גלם. המשך מגמת הצמיחה בעולם תתמוך בהערכה זו. ההשקעות בבנייה למגורים יגדלו אף הן, אם כי בקצב נמוך יחסית, זאת על רקע גידול צפוי בביקושים (בעיקר באזורי תל-אביב והמרכז) והירידה במלאי הדירות הפנויות.

ח. ייצוא

הגידול בייצוא הסחורות ושירותים יעמוד על 5.9 אחוזים (6.4 אחוזים גידול בייצוא ללא יהלומים). גידול זה משקף ציפיות להמשך התרחבות בסחר העולמי, המשך הצמיחה בעולם, המשך צמיחת ההיי-טק והתאוששות בענף התיירות שתביא לשיפור ייצוא השירותים. עם זאת, צפויה השפעה מקזזת מסוימת עקב התיסוף הריאלי של השקל ב-2006 וגידול איטי בצמיחה העולמית ב-2007 בהשוואה לשנת 2006.

ט. ייבוא

צפויה עלייה של 5.3 אחוזים בייבוא סחורות ושירותים. עלייה זו מבטאת גידול צפוי בייבוא חומרי גלם ומוצרי השקעה עקב התבססות קצב הצמיחה והתחזקות השקל מול מטבעות אחרים. התחזקות השקל תשפיע גם על עלייה בייבוא מוצרי צריכה.

¹⁶ בהנחה שקצב הצמיחה בשנת 2007 יעמוד על 5.0 אחוזים ושהגירעון הממשלתי יעמוד על 1.5 אחוזים.

¹⁷ ללא מימון הוצאות ההתנתקות.

4. עיקרי התחזיות לשנת 2008

ההערכות לשנת 2008 מתבססות בעיקר על התחזיות של הטווח הבינוני לפיהן התוצר בטווח הבינוני (חמש השנים הקרובות) צפוי לגדול ב-4.0 אחוזים בממוצע שנתי (2.3 אחוזים לנפש), כאשר קצב הגידול של התוצר העסקי יהיה כ-4.2 אחוזים. קצבי גידול אלה ייתמכו על ידי גידול של כ-6.0 אחוזים מדי שנה בייצוא, קצב התואם את תחזית הגידול בסחר העולמי.

כפי שצוין קודם לכן הסיבות להערכת צמיחה נמוכה יותר ב-2008 בהשוואה ל-2007 הן:

- צמצום עודף התוצר והתחזקות מגבלות ההיצע כתוצאה מכך. צמצום עודף התוצר מתבטא בשיעורי אבטלה נמוכים יותר ברבעון ראשון 2007 לעומת שיעורי האבטלה ממוצעת בשנים 2004-2006 ובגידול ניכר בהשקעות בנכסים קבועים ב-2006 לעומת הגידול המתון ב-2004-2005.
- הקטנת קצב גידול הייצוא זאת בשל השפעות בפיגור של התיסוף הריאלי במחצית השנייה של 2006 ובחודשים הראשונים של 2007.

גם בשנת 2008 גורמי הסיכון הם החרפה במצב הביטחוני והאטה גלובלית מעבר לצפוי. עם זאת, קיים פוטנציאל חיובי לשיעורי צמיחה גבוהים מהחזוי בתנאי שגורמי הסיכון לא יתמשו ובתנאי שנמש את פוטנציאל הצמיחה של המשק. מימוש פוטנציאל הצמיחה מותנה ביישום מדיניות כלכלית אחראית ונחושה שתשפיע לטובה על צמיחת המשק בשנת 2008 ובשנים הבאות, וזאת במגוון ערוצים:

- **הגדלה מתונה של ההוצאה הממשלתית** בהתאם למגבלת ההוצאה תאפשר את המשך הקטנת שיעורי המס על פרטים וחברות (ובכך תגדיל את ההכנסה הפנויה והצריכה הפרטית), כמו גם את המשך הקטנת החוב הציבורי כאחוז מהתוצר.
- **מדיניות פיסקלית יציבה תומכת ביציבות מחירים**, במדיניות מוניטרית מרחיבה ובהקטנת פרמיית הסיכון של המשק.
- **המשך מגמת הפרטת חברות ממשלתיות** תיעל את פעילותן בעתיד ותגרום להפניית מקורות יעילה במשק.
- **המשך מגמת ההשקעה בתשתיות, בחינוך, במו"פ ובפרויקטים לאומיים** יהווה בסיס להמשך הפיתוח העסקי של המשק.

○ **יישום מדיניות אקטיבית בשוק העבודה** יאפשר את המשך הקטנת האבטלה, הגדלת שיעור ההשתתפות ושיפור רמת החיים של השכבות החלשות.

○ **ייעול הסקטור הציבורי.**

אנו מעריכים כי שנת 2008 תתאפיין ב:

- **המשך צמיחת המשק.** קצב גידול התוצר יעמוד על 4.2 אחוזים.
- קצב הגידול של הצריכה הפרטית יהיה 4.3 אחוזים ויושפע מאותם גורמים שהשפיעו על תחזית 2007 (ראה פירוט לעיל).
- הצריכה הציבורית תגדל בשיעור של 2.0 אחוזים. ההוצאה הממשלתית תגדל בשיעור ריאלי של 1.7 אחוזים בהתאם למתווה המתוכנן ובנוסף תינתן תוספת חד פעמית של 1.0 אחוז בגין הלחימה בצפון.
- ההשקעה בנכסים קבועים תגדל בשיעור של 5.5 אחוזים, נמוך יותר מ-2007 שבה הגידול הצפוי בהשקעה יבטא את התבססות קצב הצמיחה ויהווה פיצוי על שיעורי גידול נמוכים בהשקעה בנכסים קבועים ב-2003-2005.
- היצוא יגדל בשיעור של 4.7 אחוזים. זהו שיעור דומה לקצב הגידול ב-2006 אך נמוך משיעור הגידול ב-2007, ומבטא בעיקר את מיצוי השפעות הפיחות הריאלי במהלך 2000-2004 ואת ההשפעות בפיגור של התיסוף הריאלי במהלך 2006 ו-2007. התחזיות הגלובליות לגבי 2008 מעריכות, כאמור, כי שיעור הצמיחה בארה"ב יהיה 2.7 אחוזים, גבוה יותר מזה החזוי ב-2007 (2.0 אחוזים), בעוד קצב הצמיחה באזור היורו יהיה 2.2 אחוזים, נמוך מזה הצפוי ב-2007 (2.6 אחוזים). התחזית לקצב הצמיחה המשוקלל של המדינות המפותחות לפי משקלן בייצוא הישראלי עומד על 2.6 אחוזים ב-2008, שיעור כמעט זהה לזה של 2007 (2.5 אחוזים).
- היבוא יגדל בשיעור של 4.6 אחוזים. זהו שיעור גידול נמוך במקצת מזה של 2007 ונובע מכך שהערכת הגידול בתוצר והגידול ביצוא נמוכים במקצת מהערכות הגידול ב-2007.
- **תישמר יציבות המחירים.** האינפלציה השנתית הממוצעת תעמוד על 2.3 אחוזים (גידול של 2.0 אחוז בדצמבר 2008 לעומת דצמבר 2007).

- **המשך המגמה החיובית בשוק העבודה.** האבטלה תרד ל-7.2 אחוזים. שיעור המועסקים יגדל ב-2.5 אחוזים ושיעור ההשתתפות יעמוד על 56.4 אחוזים. מספר העובדים הזרים ירד בכ-2.0 אחוזים.
- **המשך הירידה של שיעור החוב הציבורי.** החוב הציבורי ירד ל-81.7 אחוזי תוצר.

לוח 1. שיעורי הצמיחה של התוצר הריאלי ומרכיביו, 2003-2008

2008	2007	רבעון ראשון 2007 ¹⁸	2006	2005	2004	2003	שיעורי צמיחה ריאליים (באחוזים)
תחזית	תחזית	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	
4.2	5.0	6.3	5.1	5.2	4.8	1.5	תוצר מקומי גולמי (תמ"ג)
4.3	5.1	11.8	4.8	3.4	5.5	0.9	צריכה פרטית
4.3	5.1	12.6	4.8	3.4	5.7	0.9	מזה: על ידי משקי בית ישראלים
2.0	2.9	-4.0	3.3	2.7	-2.3	-2.3	צריכה ציבורית
7.1	6.4	-41.9	4.1	11.5	1.2	-9.6	השקעה גולמית
5.5	8.0	23.7	6.4	2.9	0.3	-5.5	מזה: השקעה בנכסים קבועים
5.9	9.8	35.0	8.1	4.5	1.4	-5.6	מזה: השקעה בנכסים קבועים ללא בניה למגורים
4.7	5.9	11.1	4.9	5.1	18.2	8.2	יצוא
5.6	6.4	14.9	9.3	7.5	19.9	8.5	יצוא ללא יהלומים
3.8	5.6	31.5	4.7	3.4	16.0	5.5	יצוא סחורות
5.0	6.2	21.5	12.1	6.4	17.9	5.0	יצוא תעשייתי ללא יהלומים
6.6	6.5	2.2	5.3	8.9	23.3	14.4	יצוא שירותים
6.0	6.8	-5.3	7.2	7.2	25.0	16.9	יצוא שירותים ללא תיירות וצריכה של זרים
10.2	5.0	66.7	-4.5	18.7	14.1	2.5	יצוא שירותי תיירות וצריכה של זרים
4.6	5.3	-2.3	3.1	3.4	12.1	-1.4	יבוא
4.0	3.8	-11.5	2.6	2.7	11.4	-2.5	יבוא סחורות
6.4	10.1	32.5	4.6	5.6	14.3	1.7	יבוא שירותים
4.9	5.7	6.5	6.4	6.7	6.8	2.2	תוצר עסקי
2.5	3.2	4.6	3.2	3.4	3.0	-0.3	תמ"ג לנפש

תאריך התחזית: 25/06/07

¹⁸ שיעור השינוי לעומת רבעון קודם במונחים שנתיים. הנתונים הם מנוכי עונתיות.

לוח 2. מדד המחירים ושוק העבודה, 2008-2003

2008	2007	2006	2005	2004	2003	
תחזית	תחזית	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	
						מדד המחירים לצרכן
						מדד (2002=100)
106.2	103.8	103.8	101.6	100.3	100.7	שינוי שנתי (באחוזים)
2.3	0.1	2.1	1.3	-0.4	0.7	
						מועסקים
						מספר מועסקים (אלפים)
2,923	2,859	2,763	2,679	2,600	2,553	שינוי שנתי (באחוזים)
2.2	3.5	3.1	3.1	1.8	0.5	מועסקים ישראליים
						מספר מועסקים (אלפים)
2,735	2,668	2,574	2,494	2,401	2,330	שינוי שנתי (באחוזים)
2.5	3.7	3.2	3.9	3.0	2.0	מועסקים לא ישראליים
						מספר מועסקים (אלפים)
188	192	189	186	199	223	שינוי שנתי (באחוזים)
-2.0	1.2	1.9	-6.6	-10.7	-12.9	
						בלתי מועסקים
						הבלתי מועסקים (אלפים)
227	231	236	246	277	281	אחוז מכוח העבודה
7.2	7.5	8.4	9.0	10.3	10.8	
						שיעור השתתפות (באחוזים)
56.4	56.2	55.6	55.2	55.0	54.5	

תאריך התחזית: 25/06/07

לוח 3. התוצר הריאלי והתוצר הנומינלי , 2008-2003

2008	2007	2006	2005	2004	2003	
תחזית	תחזית	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	
669,328	642,243	611,819	582,290	553,258	527,935	תמ"ג במחירים קבועים (מחירי 2005)
4.2	5.0	5.1	5.2	4.8	1.5	שיעור שינוי בתמ"ג הריאלי (באחוזים)
705,354	659,769	625,848	582,291	548,936	524,187	תמ"ג במחירים שוטפים (מליוני ₪)
6.9	5.4	7.5	6.1	4.7	1.2	שיעור שינוי בתמ"ג הנומינלי (באחוזים)

תאריך התחזית: 25/06/07