



משרד האוצר
לשכת המנהל הכללי
אגף כלכלה ומחקר

**סקירה על מצב המשק ותחזיות
מקרו-כלכליות לקראת התקציב
לשנת 2009**

יוני 2008

3	פרק א. סקירה מאקרו-כלכלית לשנת 2008 ולרבעון הראשון של 2009
3	1. כללי
4	2. הצריכה הפרטית
5	3. הצריכה הציבורית
5	4. הגירעון הממשלתי
6	5. החוב הציבורי
8	6. ההשקעות
8	7. השקעות זרות
9	8. התפתחויות בשער חליפין ראלי
10	9. היצוא
12	10. היבוא
13	11. החשבון השוטף
14	12. שוק העבודה
17	13. המדיניות המוניטרית והמחירים
18	14. הפיריון בסקטור העסקי
20	פרק ב. תחזיות מאקרו-כלכליות לשנים 2008 ו-2009
20	1. כללי
21	2. הנחות מרכזיות לתחזית הצמיחה בשנים 2008 ו-2009
22	3. עיקרי התחזיות לשנת 2008
23	4. עיקרי התחזיות לשנת 2009
26	לוחות – תחזיות מקרו-כלכליות
29	נספח א' – המשבר הפיננסי ותחזיות הצמיחה בארה"ב ובגוש האירו

א. סקירה מאקרו-כלכלית לשנת 2007 ולרבעון הראשון של 2008¹

1. כללי

שנת 2007 אופיינה בצמיחה מהירה בכל רכיבי התוצר, זאת בהמשך לצמיחה המהירה בשנים 2004-2006. הצמיחה המהירה בארבע השנים האחרונות באה לאחר המיתון החריף שהחל בסוף שנת 2000 ונמשך עד אמצע שנת 2003. מלחמת לבנון השנייה שפגעה בצמיחה ברבעון השלישי של 2006 הייתה בעלת השפעה קצרת טווח בלבד, דבר שהתבטא בהתאוששות מהירה בסוף אותה שנה ובהמשך מגמת ההתרחבות הכלכלית המהירה ב-2007.

בשנת 2007 גדל התוצר המקומי הגולמי בשיעור של 5.3 אחוזים והתוצר העסקי צמח ב-6.1 אחוזים. התוצר לנפש גדל ב-3.4 אחוזים. שיעורי גידול אלה דומים לשיעורי הגידול שנרשמו בשלוש השנים הקודמות. הצמיחה כללה את רוב רכיבי התוצר ובכלל זה גידול מהיר בצריכה הפרטית, בסך ההשקעות בנכסים קבועים, ביצוא וביבוא. כמו כן, נרשם עודף בחשבון השוטר והיקף גבוה של השקעות זרות.

בשנת 2007 כמו גם בשנים 2004-2006 גדל הסקטור העסקי בקצב מהיר מזה של המשק כולו. בנוסף, נמשך השיפור בשוק העבודה תוך גידול מהיר במספר המועסקים, עלייה בשיעור ההשתתפות וירידה בשיעור הבלתי מועסקים.

פער התוצר הצטמצם בשנת 2007 ומבטא שלב מתקדם יותר של הצמיחה. הצמיחה כיום מלווה בהרחבת גורמי הייצור, זאת בניגוד לשלב הראשוני של היציאה מהמיתון בו התבטאה הצמיחה בעיקר בניצולת גבוהה יותר של גורמי ייצור קיימים.

הצמיחה המהירה במשק הביאה לגביית מסים גבוהה. כתוצאה מכך, שנת 2007 הסתיימה באיזון תקציבי, זאת במקביל להמשך הפחתת נטל המס מחד והפחתת החוב הציבורי מאידך. תהליכים אלה תרמו להגברת היציבות של המשק הישראלי מפני זעזועים המתבטאת בין השאר ביציבותו של שער החליפין. במהלך 2007 התחזק השקל באופן משמעותי אל מול הדולר האמריקאי ושמר על יציבות מול מטבעות מרכזיים אחרים. מתחילת 2008 התחזק שער החליפין גם אל מול מטבעות נוספים דוגמת היורו². יציבותו של השקל נתמכה על ידי המשך העודף במאזן התשלומים וכתוצאה מההיקף הגבוה של השקעות זרות.

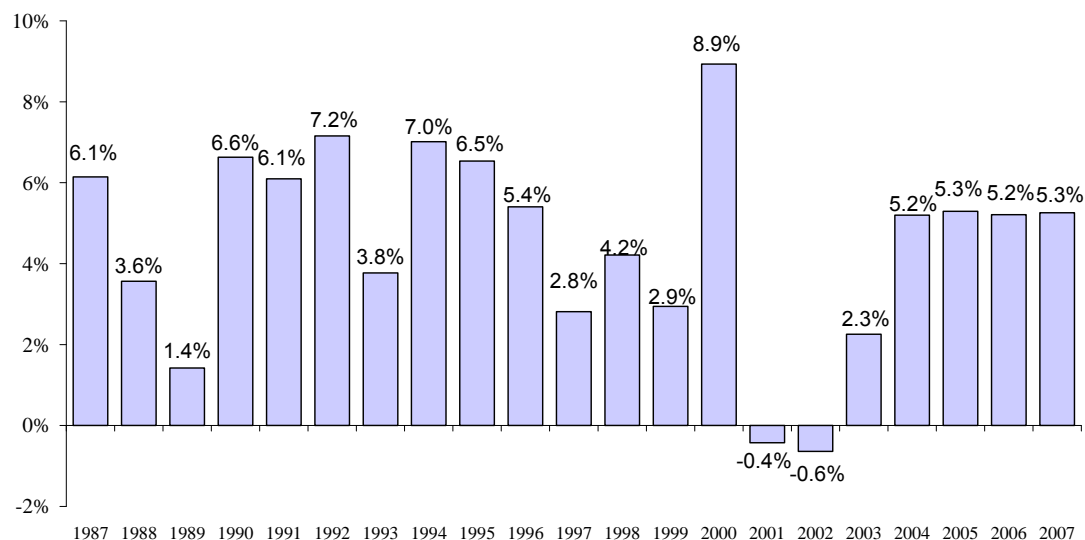
¹ הנתונים עדכניים לסוף מאי 2008.

² ב-2007 תוסף השקל מול הדולר בשיעור של כ-8 אחוזים לעומת שנת 2006 (שיעורי השינוי מתייחסים לממוצע תקופה לעומת ממוצע תקופה קודמת). בחמשת החודשים הראשונים של 2008 נמשכה מגמת התיסוף. שער החליפין של השקל מול הדולר התחזק בכ-13 אחוזים נוספים מסוף 2007 עד אמצע מאי

המדדיניות המוניטרית שמרה על ריבית ריאלית נמוכה תוך שמירה על יציבות מחירים. עם זאת, במחצית השנייה של 2007 חל היפוך מגמה ונרשמו עליות מחירים שהושפעו במידה רבה מעליות מחירי חומרי הגלם והמזון בעולם.

לצמיחה המהירה בשנת 2007 תרמו הן עליות בביקושים המקומיים והן גורמים חיצוניים כגון המשך הצמיחה העולמית והתרחבות הסחר העולמי. היציבות של המשק והמדדיניות הפיסקלית האחראית שפעלה להקטנת הגירעון הפיסקלי ונטל החוב היוו מרכיב חשוב בקצב הצמיחה המהיר. המשבר הפיננסי העולמי שפרץ בעקבות המשבר בשוק המשכנתאות בעלות סיכון גבוה בארה"ב טרם בא לידי ביטוי בפעילות הריאלית של הכלכלה הישראלית (בצמיחה וברכיביה בשנת 2007 וברבעון הראשון של 2008, לניתוח המשבר הפיננסי ראה נספח א').

שיעורי צמיחה שנתיים של התוצר המקומי הגולמי



ברבעון הראשון של 2008 נרשמה צמיחה מהירה של 5.4 אחוזים³ תוך המשך גידול במרבית רכיבי התוצר.

2. הצריכה הפרטית

הצריכה הפרטית גדלה בשנת 2007 בשיעור של 6.6 אחוזים, בהמשך לעליה של 4.5 אחוזים בשנת 2006, 4.0 אחוזים בשנת 2005 ו-5.6 אחוזים בשנת 2004. הגורמים המרכזיים לגידול בצריכה

2008. מול האירו התמונה היא שונה. בשנת 2007 כמעט ולא חל שינוי בערכו של השקל מול האירו. לעומת זאת, מתחילת השנה עד אמצע מאי השקל התחזק מול האירו בכ-8 אחוזים.

³ נתון זה מחושב בהשוואה לרבעון הקודם בקצב שנתי. כל הנתונים שיוצגו בהמשך בנוגע לרבעון הראשון של 2008 חושבו באותו אופן אלא אם כן נאמר אחרת.

הפרטית במהלך השנים 2004-2007 היו הגידול בהכנסה הפנויה שנבעה מעליית השכר הריאלי⁴, גידול בתעסוקה, הורדת שיעורי המס וציפיות לירידות נוספות בנטל המס על רקע תוכנית המסים הרב-שנתית, הגידול בערך תיק הנכסים של הציבור⁵ והירידה בריבית הריאלית. תרומה נוספת נבעה מהיציבות הכלכלית של המשק ומיציבות המחירים המפחיתות את אי הודאות.

מרכיב מרכזי בגידול הצריכה הפרטית היה הגידול בצריכת מוצרים בני קיימא שצריכתם ב-2007 גדלה ב-23.6 אחוזים (מתוכם, כלי רכב אישיים גדלו ב-30.7 אחוזים, עליה זו הושפעה כתוצאה מהפחתת שיעורי המס על מכוניות נוסעים) לאחר ירידה של 0.9 אחוז בשנת 2006.

ברבעון הראשון של 2008 גדלה הצריכה הפרטית ב-14.1 אחוזים. את הגידול בצריכה הפרטית הובילה צריכה של מוצרים בני קיימא, דוגמת כלי רכב פרטיים, מכונות כביסה, מקררים ומזגנים. הצריכה הפרטית ללא מוצרים בני קיימא גדלה ב-6.4 אחוזים.

3. הצריכה הציבורית

הצריכה הציבורית גדלה בשנת 2007 ב-2.6 אחוזים במונחים ריאליים לאחר עלייה של 2.3 אחוזים בשנת 2006, כאשר הגידול ב-2007 נבע בין השאר מעלייה של 3.9 אחוזים בצריכה האזרחית וירידה של 0.6 אחוז בצריכה הביטחונית, לאחר עלייה של 4.4 אחוזים בשנת 2006 בעקבות מלחמת לבנון השניה. הירידה בצריכה הביטחונית מתבטאת ביבוא (ירידה של 4.5 אחוזים) שקיזז עליה בצריכה המקומית (0.6 אחוז, מתוך זה הקניות גדלו ב-2.6 אחוזים והוצאות העבודה ירדו ב-1.1 אחוזים).

הגידול בהוצאה הציבורית (הכוללת מלבד הצריכה הציבורית גם מרכיבים כגון תשלומי העברה, תמיכות וריבית) עמד על 3.4 אחוזים, מנוכה במדד המחירים לצרכן.

4. הגירעון הממשלתי

תקציב המדינה לשנת 2007 הסתיים באיזון⁶. מגמת הירידה בגירעון התקציבי נמשכה שנה רביעית ברציפות לאחר גירעון גבוה של 5.4 אחוזים בשנת 2003, 3.6 אחוזים ב-2004, 1.9 אחוזים ב-2005 ו-1.0 אחוז ב-2006. הירידה העקבית בגירעון התקציבי בשנים האחרונות נתמכה בעמידה בחוק הפחתת הגירעון ובמגבלת הגידול בהוצאה ששימשו כעוגן לתהליך זה. בשנת 2008 עמדה תקרת

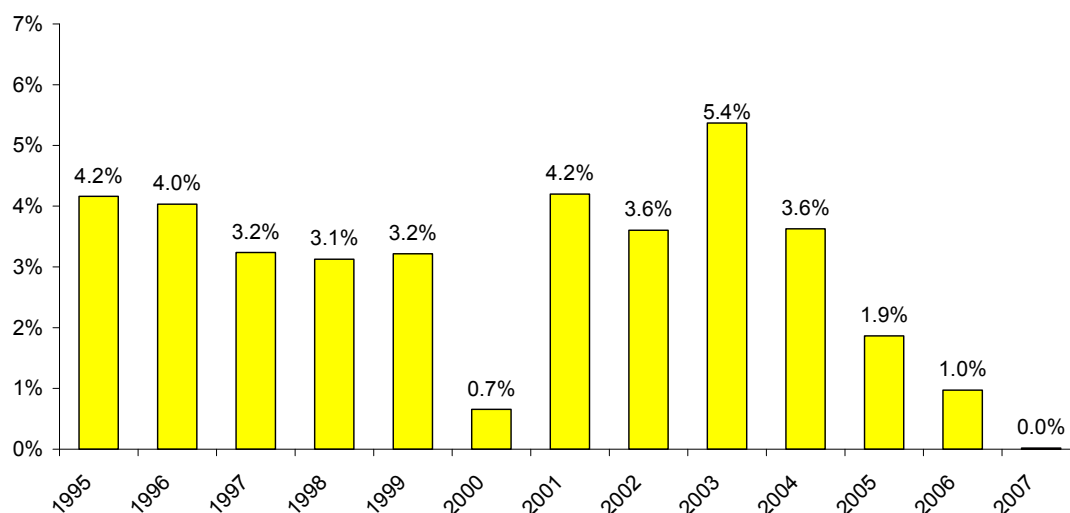
⁴ 1.8 אחוזים בשנת 2007.

⁵ תיק הנכסים הכספיים שבידי הציבור גדל ב-13.2 אחוזים (246 מיליארד שקל ב-2007) והסתכם בסוף השנה ב-2,106 מיליארד ₪. גידול זה הושפע, בין השאר, מעליית מדד ת"א 25 בכ-29 אחוזים במהלך 2007.

⁶ הגירעון של הממשלה הרחבה (הן הגירעון הכולל והן הגירעון השוטף) ירד באופן משמעותי לעומת שנים קודמות. הגירעון הכולל של הממשלה הרחבה עמד ב-2007 על 0.7 אחוז ואילו הגירעון השוטף עבר לעודף של 0.7 אחוז.

הגרעון על 1.6 אחוזי תוצר והגידול הריאלי בהוצאה על 1.7 אחוזים. האיזון התקציבי שנרשם ב-2007 מבטא בעיקר את השפעות הצמיחה הכלכלית שלווה בעליה חדה בהכנסות הממשלה, זאת מעבר לעלייה המתוכננת בתקציב המקורי ובמקביל לביצוע כמעט מלא של צד ההוצאות (כ-98 אחוזים מהתכנון התקציבי). בחמשת החודשים הראשונים של 2008 נמשך הגידול בהכנסות ממסים אם כי בקצב מתון יותר. ההכנסות עד כה עקביות עם תחזית ההכנסות בתקציב 2008. בשנת 2007 נרשמו הכנסות מהפרטות בהיקף של כ-6.3 מיליארד ₪. יצוין כי תקבולי ההפרטה משמשים להפחתת החוב הממשלתי ולכן אינם משפיעים על גודל הגירעון התקציבי.

גירעון בתקציב המדינה (כאחוז מהתוצר)

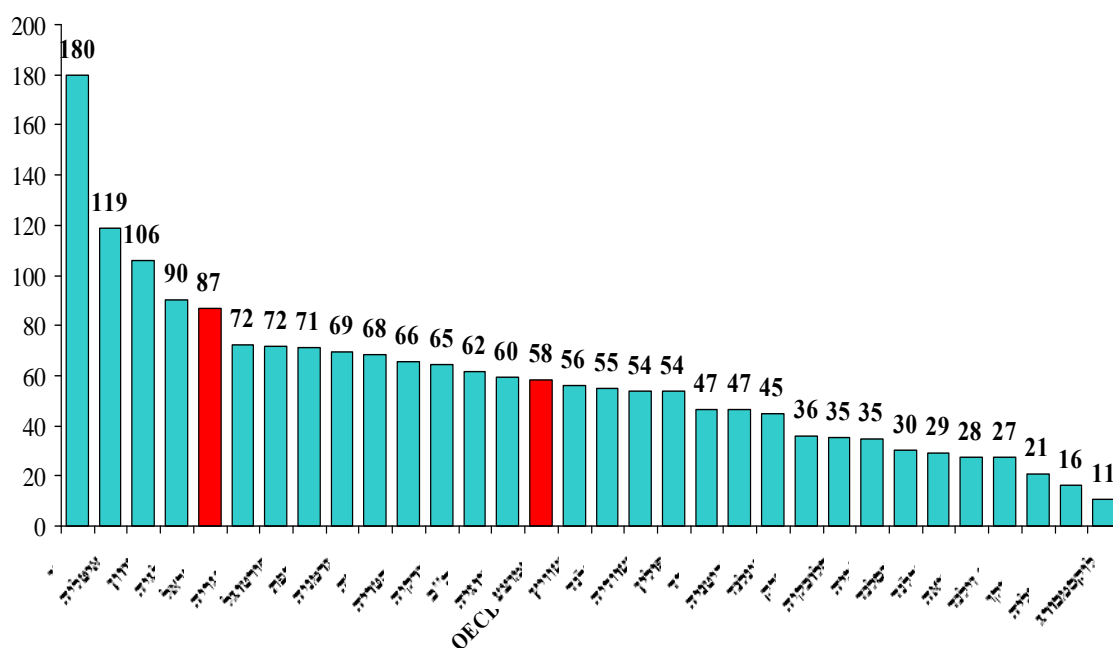


5. החוב הציבורי

שיעור החוב הציבורי ברוטו (שרובו המוחלט חוב ממשלתי) ביחס לתוצר המשיך לרדת בקצב מהיר גם השנה. יחס החוב תוצר בסוף 2007 הסתכם ב-80.8 אחוזים, ירידה מ-86.7 אחוזים ב-2006 ו-95.9 אחוזים ב-2005. ירידה זאת נובעת מהגירעון הנמוך של הממשלה, שיעור הצמיחה הגבוה של התוצר וכן מהתחזקות השקל (כרבע מהחוב הציבורי הוא חוב במט"ח). לירידה בשיעור החוב תרמו, כאמור, גם ההכנסות מהפרטות. על אף הירידה המשמעותית שחלה ביחס החוב תוצר בשנים האחרונות רמתו עדיין גבוהה בהשוואה בינלאומית. יצוין כי ירידת החוב בשנים האחרונות באה לאחר קפיצה חדה שחלה בו בשנים 2001-2003 (עלייה מ-87.1 אחוזים בשנת 2000 ל-101.7 אחוזים בשנת 2003). עלייה זו שנבעה מהמיתון והגרעון התקציבי הגבוה באותן שנים הביאה לפגיעה ביציבות הפיננסית וכתוצאה מכך לעלייה חדה בעלויות מימון החוב.

החוב הציבורי

כאחוז מהתוצר, 2006

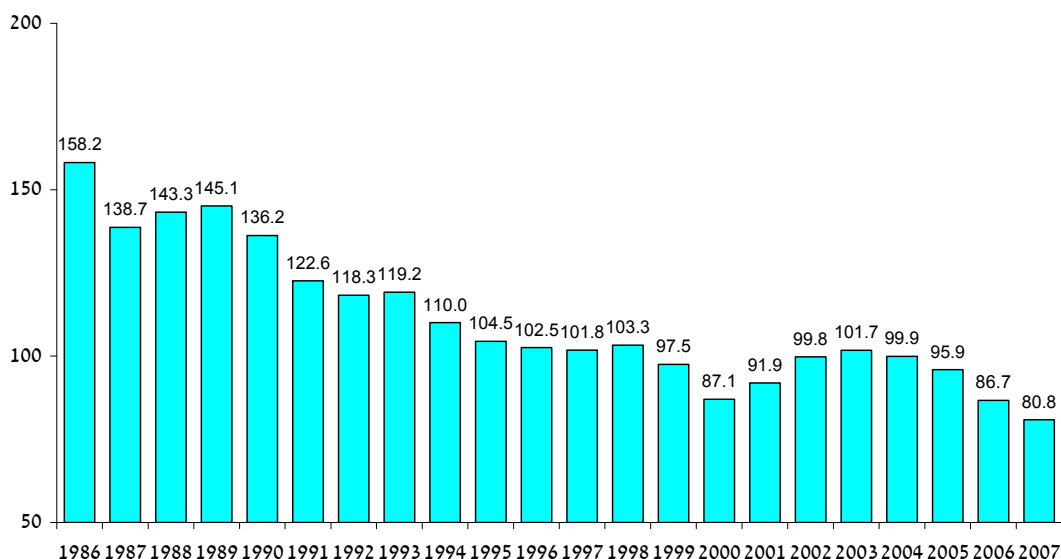


מסימולציה שנערכה במשרד האוצר עולה כי תחת הנחות צמיחה סבירות (צמיחה של כ-3.5 אחוזים לשנה) ושמירה על היעדים הפיסקלים של הממשלה (ובכללם גרעון תקציבי של עד 1.0 אחוז לשנה) ניתן להגיע בשנת 2015 לשיעור חוב תוצר של כ-58.0 אחוזים⁷ בדומה למוצע מדינות ה-OECD בשנת 2006.

צמצום החוב מגדיל את יציבות המשק, מסייע להורדת שיעור הריבית ותשלומי הריבית לטווח ארוך, מותיר מקורות רבים יותר להשקעות במגזר העסקי, מצמצם את סיכון 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 התקציב.

⁷ אומדן זה לא מתחשב בהכנסות עתידיות מהפרטה ובשינויים ארוכי טווח בשער הדולר.

החוב הציבורי ברוטו כאחוז מהתוצר



6. ההשקעות

סך ההשקעות בנכסים קבועים גדלו בשנת 2007 בקצב מהיר של 14.2 אחוזים, תוך עלייה של 22.4 אחוזים בהשקעות במכונות, ציוד וכלי תחבורה (16.0 אחוזים בהשקעה ללא כלי תחבורה ו- 21.6 אחוזים בכלי תחבורה יבשתיים), עלייה של 14.8 אחוזים בהשקעות בנכסים שאינם מוחשיים ועלייה של 6.5 אחוזים בהשקעות בבנייה (השקעות בבנייה של בתי מגורים גדלו ב-2.9 אחוזים). הגידול המהיר בהשקעות בנכסים קבועים בשנתיים האחרונות, לאחר עלייה מצומצמת ב-2005 ומספר שנים של ירידה קודם לכן, משקף בין היתר את הצמיחה המהירה בשנים האחרונות שהביאה לניצול מלא יותר של ההון הקיים והצורך בהגדלתו. הגידול בהשקעות נתמך גם מהמשך הגידול ביצוא, והריביות הריאליות הנמוכות.

ברבעון הראשון של 2008 נרשמה עלייה גבוהה של 9.6 אחוזים בהשקעה בנכסים קבועים⁸.

7. השקעות זרות

היקף ההשקעות הזרות (השקעות ישירות במפעלים ישראלים, בניייע והשקעות אחרות) עמד בשנת 2007 על 13.6 מיליארד דולר בהמשך להשקעות זרות בסך של 18.0 מיליארד דולר ב-2006 (ללא עסקת טבע-איווקס) ו-9.5 מיליארד דולר ב-2005. סך ההשקעות הזרות הישירות עמד על 10.3

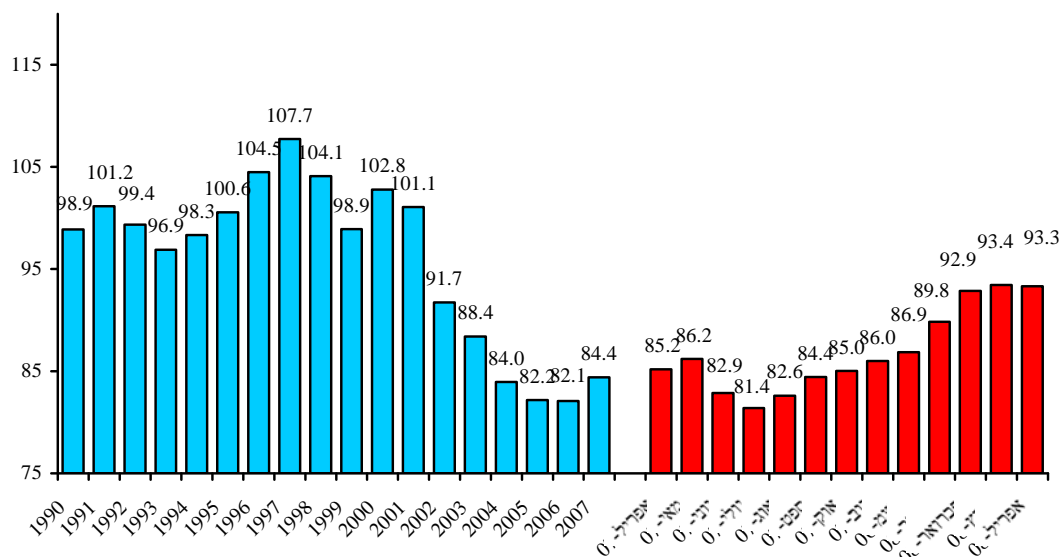
⁸ אחד ההסברים לשיעור הגידול הגבוה של ההשקעה בנכסים קבועים הוא הגידול הניכר ברכישת מכונות נוסעים ברבעון הראשון של 2008 בהמשך לעליה הגבוהה בשנת 2007. הדבר נובע לפחות בחלקו מהירידה במיסי קנייה ל-84.0 אחוזים ול-78.0 אחוזים בתחילת 2007 ובתחילת 2008 בהתאמה לעומת שיעור קודם של 89.0 אחוזים.

מיליארד דולר ב-2007 בהמשך ל-14.7 מיליארד ב-2006 ו-4.9 מיליארד ב-2005. בארבעת החודשים הראשונים של 2008 עמדו סך ההשקעות הזרות על 2.6 מיליארד דולר (7.9 מיליארד דולר בחישוב שנתו).

8. התפתחויות בשע"ח ריאלי

התיסוף בשערי החליפין הנומינליים תורגם ב-2007 וב-2008 לתיסוף ריאלי⁹. שער החליפין הריאלי של השקל תוסף בכ-7 אחוזים במהלך ארבעת החודשים הראשונים של 2008 לעומת סוף 2007, לאחר תיסוף של כ-3 אחוזים בשנת 2007 בהשוואה ל-2006. בשנת 2006 נותר שער החליפין הריאלי ללא שינוי.

התפתחויות בשער החליפין הריאלי, 1990-2008



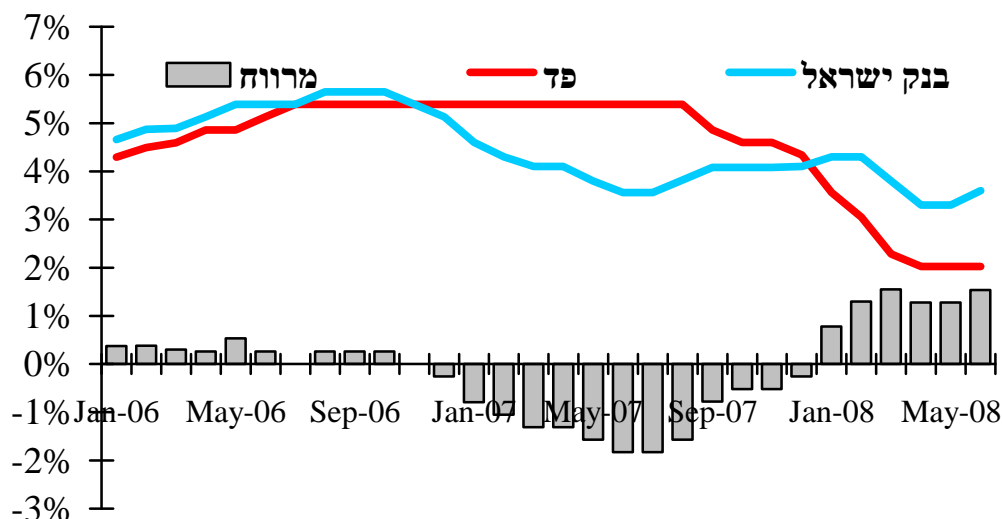
מקור: IMF וחישובי אגף כלכלה ומחקר.

ניתן להצביע על מספר סיבות כלכליות שהובילו לתיסוף בשער החליפין. התיסוף בשער החליפין נוצר בעקבות זרימה של מט"ח אל תוך המשק. הסיבות המרכזיות שעודדו את הזרימה של מט"ח היו העודף במאזן התשלומים, הורדות הריבית המהירות בארה"ב (ראה גרף בהמשך), יציבות בשיעורי הריבית באירופה, המשך זרימת השקעות זרות למשק, זאת על רקע הצמיחה המהירה והתחזקות האינדיקטורים השונים ליציבות המשק.

⁹ שער החליפין הריאלי מודד את השער החליפין ה"אמיתי" של המשק. השער משקף את מידת התחרותיות (בבחינת רמות מחירים) בין המשק לשותפות המסחר שלו. כך למשל תיסוף בשער החליפין הריאלי, משמעותו כי סחורות ישראליות הופכות ליקרות יותר עבור צרכנים מחו"ל בעוד הסחורות המיובאות זולות יותר לצרכן הישראלי.

בסיכומו של דבר, התיסוף ב-2007 ותחילת 2008 צפוי להביא לירידה בקצב גידול היצוא ולגידול ביבוא.

ריבית בנק ישראל והפד האמריקאי



מקור: בנק ישראל והפדרל רזרב

9. היצוא

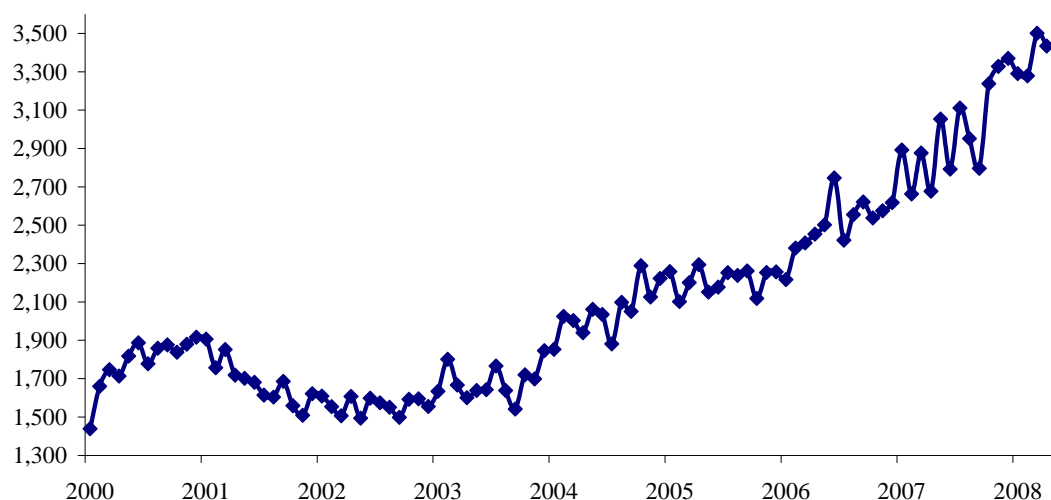
מגמת ההתרחבות של היצוא נמשכה גם בשנת 2007. הגידול הריאלי ביצוא עמד על 8.4 אחוזים (9.8 ללא יהלומים וחברות הזנק). יצוא הסחורות גדל בשיעור של 8.9 אחוזים ואילו יצוא השירותים גדל ב-7.3 אחוזים. יצוא שירותי התיירות גדל בשיעור של 16.5 אחוזים, זאת בעקבות ההתאוששות המהירה של הענף לאחר מלחמת לבנון השנייה בקיץ 2006.

שני תחומים שבלטו הם היצוא התעשייתי (ללא יהלומים) שגדל בשיעור של 10.0 אחוזים ובעיקר היצוא החקלאי שגדל בשיעור חד של 23.1 אחוזים לאחר יציבות בשנת 2006. מאידך, יצוא היהלומים צמח בקצב איטי של 3.3 אחוזים לאחר ירידה של 13.6 אחוזים בשנת 2006.

הגידול ביצוא למרות הייסוף הראלי בשקל והגידול בעלות העבודה ליחידת תוצר מעידה כי רוב הייצוא הישראלי מתרכז במוצרים מתקדמים הנהנים מביקושים גבוהים.

יצוא סחורות

(נתונים חודשיים בדולרים, ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)

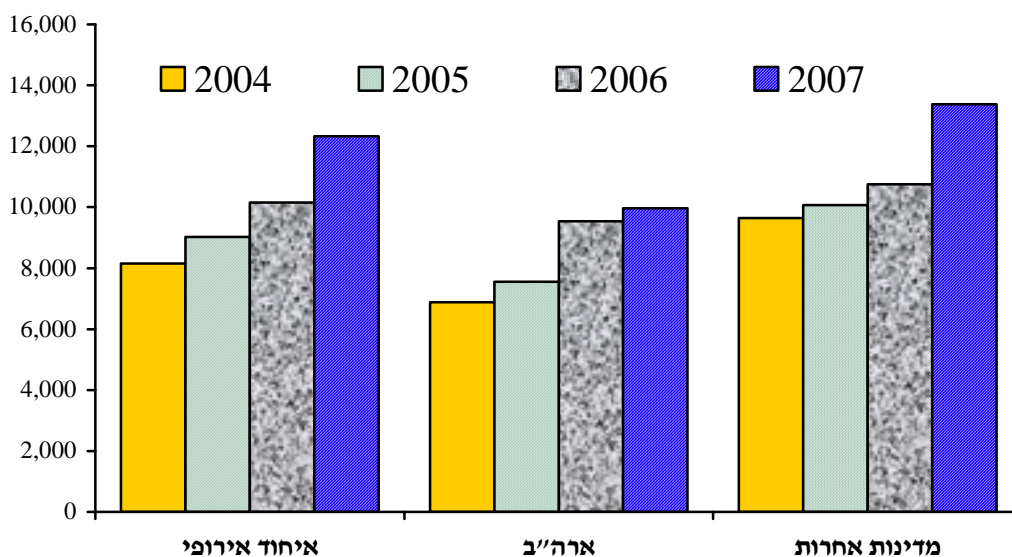


לגידול בסך היצוא תרמו גם המשך הצמיחה בעולם והתרחבות הסחר העולמי. תהליך חשוב נוסף שחל בשנת 2007 היה גיוון שווקי היעד של היצוא הישראלי. יצוא הסחורות¹⁰ לארה"ב גדל בקצב איטי יחסית של 4.5 אחוזים (בדולרים) בהשוואה לגידול מהיר בשיעור של 21.4 אחוזים למדינות האיחוד האירופי ו-24.5 אחוזים לשאר העולם. גיוון השווקים הוא תהליך חיובי בכך שהוא מפחית את הסתמכות היצוא הישראלי על השוק האמריקאי ואת הרגישות הגבוהה (עדיין) להתפתחויות בכלכלה זו. בין הסיבות לתהליך זה ניתן למנות את היחלשותו היחסית של שער החליפין של הדולר שהפחית את כדאיות היצוא לשוק זה וכן את ההאטה בצמיחה בארה"ב בהשוואה לצמיחה המהירה במשקים המתעוררים. בשנת 2007 כ-35 אחוזים מיצוא הסחורות היה למדינות האיחוד האירופי, כ-28 אחוזים לארה"ב וכ-38 אחוזים לשאר העולם.

¹⁰ היקפי סחר החוץ המוצגים הם בניכוי אוניות, מטוסים ויהלומים.

יצוא סחורות לארה"ב, לאיחוד האירופי ולשאר העולם, 2004-2007

במיליארדי דולרים לשנה



מקור: הלמ"ס.

ברבעון הראשון של 2008 גדל היצוא ב-12.6 אחוזים (בקצב שנתי), עיקר הגידול נבע מעליה של 41.8 אחוזים בייצוא שירותים, בעוד שיצוא הסחורות גדל ב-2.0 אחוזים בלבד.

10. היבוא

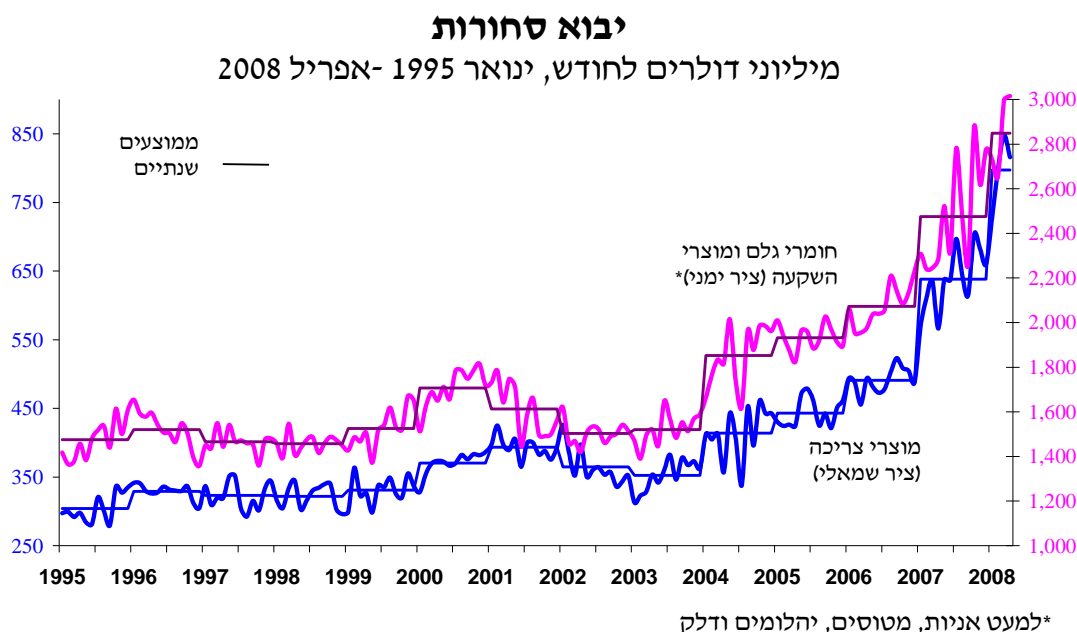
היבוא גדל בשיעור גבוה של 12.3 אחוזים בשנת 2007 לאחר גידול מתון של 3.3 אחוזים בשנת 2006. העלייה ביבוא בשנת 2007 הורכבה מעלייה ביבוא הסחורות האזרחיות (11.4 אחוזים) ומעלייה מהירה ביבוא השירותים (17.8 אחוזים). מאידך, היקף היבוא הביטחוני הצטמצם ב-4.0 אחוזים לאחר עלייה משמעותית של 11.8 אחוזים בשנת 2006. העלייה ביבוא הביטחוני ב-2006 הושפעה ממלחמת לבנון השנייה.

הגידול ביבוא מתבטא בעלייה ביבוא מוצרי צריכה (בעיקר בני קיימא) ונכסי השקעה. עליה זו נובעת מ:

- ירידת המחיר היחסי של הייבוא (תיסוף ראלי של השקל).
- התרחבות היבוא מארצות מתפתחות כגון סין והודו.
- הפחתת מיסים על מוצרים מיובאים.

יבוא התשומות, לעומת זאת, גדל בקצב מתון. הגידול המתון משתלב בתהליך ארוך טווח של מעבר המשק מתעשייה עתירת חומרי גלם לתעשייה עתירת הון אנושי ושירותים.

יבוא הסחורות (במונחים דולריים)¹¹ מארה"ב ומהאיחוד האירופי עלה ב-2007 בקצב מהיר של כ-24 אחוזים וכ-15 אחוזים בהתאמה. מול שאר העולם עלה היבוא בשיעור של כ-21.0 אחוזים.



ברבעון הראשון של 2008 גדל היבוא ב-18.7 אחוזים (במונחים שקליים, בקצב שנתי), כאשר יבוא הסחורות האזרחיות גדל ב-11.0 אחוזים ויבוא השרותים ב-39.5 אחוזים.

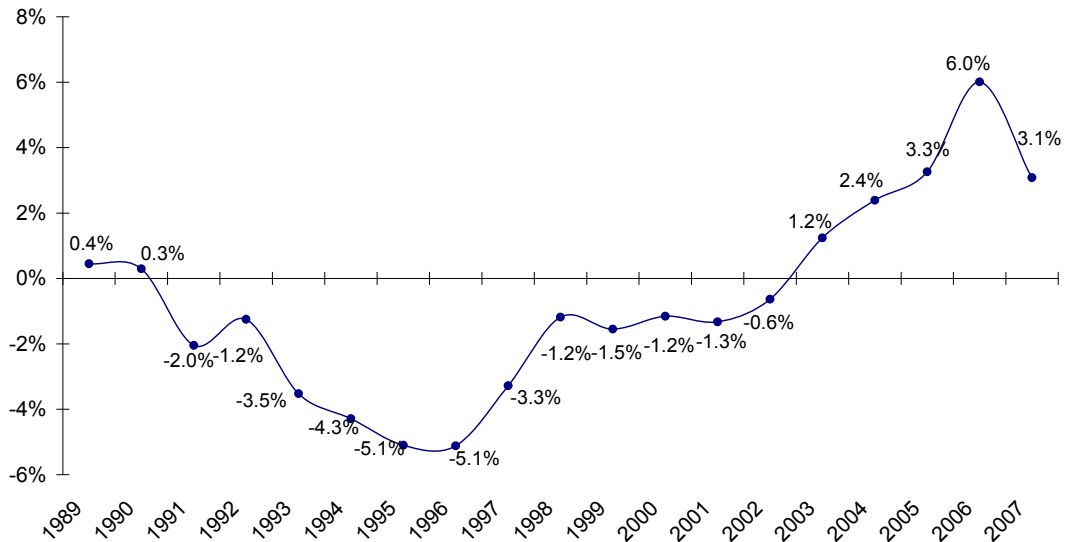
11. החשבון השוטף

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. בשנת 2002 נרשם גירעון של 0.7 מליון דולר (כ-0.6 אחוז תוצר) שעבר בשנת 2006 לעודף של 8.5 מיליארד דולר (6.0 אחוזי תוצר). עודף זה הצטמצם בשנת 2007 ל-5 מיליארד דולר (3.1 אחוזי תוצר), בעיקר בשל הגידול ביבוא הסחורות והשירותים¹². הצפי הוא כי העודף ימשיך לרדת בשנתיים הקרובות. מגמה זאת, צפויה להוריד את הלחצים לתיסוף השקל ואף עשויה לגרום להיפוך מגמה ופליחות הדרגתי.

¹¹ בניכוי אוניות, מטוסים ויהלומים.

¹² חשבון הסחורות והשירותים הסתכם בשנת 2007 בגרעון של 1.5 אחוזי תוצר, לעומת עודף של 0.8 אחוז תוצר ב-2006.

החשבון השוטף במאזן התשלומים (באחוזי תוצר)



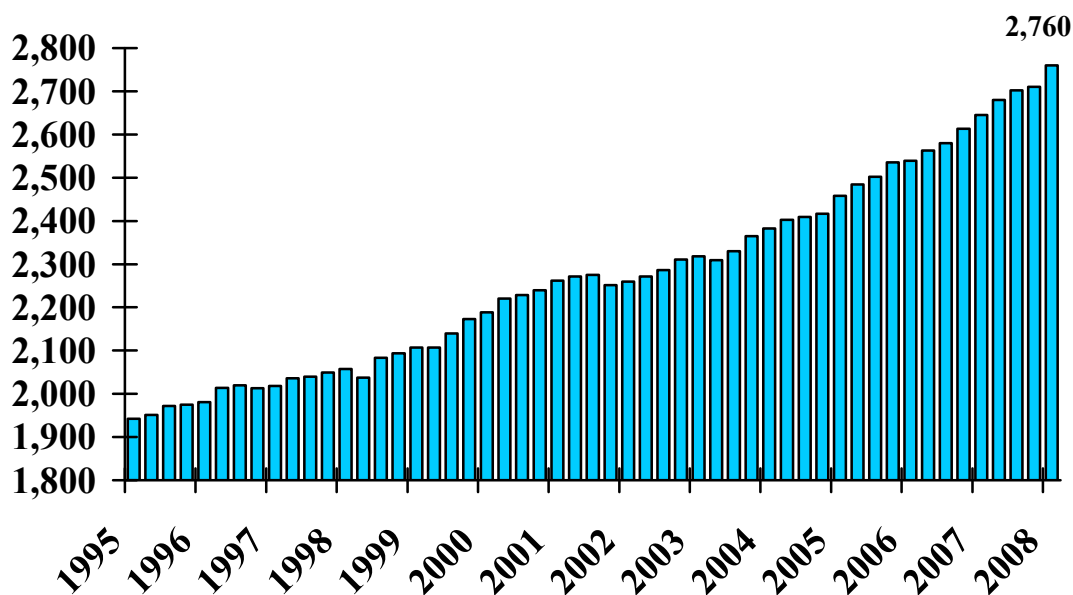
12. שוק העבודה

בשנת 2007 נמשך השיפור בשוק העבודה. הצמיחה המהירה של המשק הביאה להגדלת מספר המועסקים הישראלים, לגידול בשיעור ההשתתפות ולירידה חדה בשיעור הבלתי מועסקים. שיעור הבלתי מועסקים, שהגיע לשיא של 10.9 אחוזים במחצית השנייה של 2003, ירד בצורה משמעותית בשנים 2004-2007. בשנת 2007 עמד שיעור הבלתי מועסקים על 7.3 אחוזים בהשוואה ל-8.4 אחוזים ב-2006 ול-9.0 אחוזים ב-2005. עיקר השיפור בשוק העבודה בשנה האחרונה התבטא בירידה חדה בשיעור הבלתי מועסקים שעמד ברבעון הראשון של 2008 על 6.3 אחוזים בהשוואה ל-7.8 אחוזים ברבעון הראשון של 2007.

מספר המועסקים הישראלים גדל במהלך שנת 2007 בכ-90 אלף (רבעון רביעי 2007 לעומת רבעון רביעי 2006), גידול של כ-3.6 אחוזים. גידול זה מהיר בהרבה מהגידול בכוח האדם בגיל העבודה ולכן מאפשר ירידה בשיעור הבלתי מועסקים במקביל לגידול בשיעור ההשתתפות. ברבעון האחרון של 2007 חלה עצירה מפתיעה בגידול במספר המועסקים משום שלא הייתה עקבית עם שאר ההתפתחויות במשק. נתוני הגידול בתעסוקה ברבעון הראשון של 2008 היו גבוהים מאוד ולמעשה פיצו על העצירה שחלה ברבעון הרביעי. בהשוואה לרבעון הראשון של 2007 גדל מספר המועסקים בכ-115 אלף – גידול מהיר של 4.3 אחוזים הגבוה באופן משמעותי מהגידול בכוח העבודה האזרחי

באותה תקופה שעמד על 1.8 אחוזים. הגידול במספר המועסקים במשרה מלאה בתקופה זו עמד על כ-101 אלף במקביל לירידה של כ-18 אלף במספר המועסקים במשרה חלקית.¹³

מספר המועסקים הישראלים במשק (אלפים)

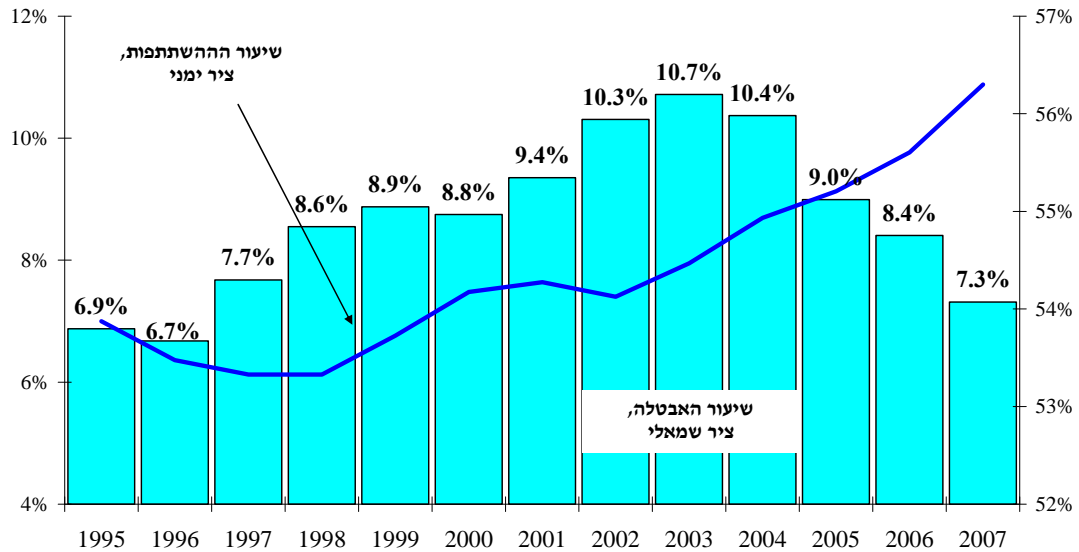


שיעור ההשתתפות בכוח העבודה עלה בשנת 2007 ל-56.3 אחוזים בהשוואה ל-55.6 אחוזים בשנת 2006 ול-55.2 אחוזים בשנת 2005. הגידול בשיעור ההשתתפות בשנים האחרונות משקף את עליית הביקוש לעובדים, עליית שיעור ההשתתפות של נשים, עליה בהשכלה, עליה מדורגת של גיל הפרישה לגמלאות ואת מדיניות הממשלה של הפחתת הקצבאות.

ברבעון הראשון של 2008 עמד שיעור ההשתתפות בכוח העבודה על 56.6 אחוזים בדומה לנתונים ברבעונים השני והשלישי של 2007 (56.5 אחוזים) וגבוה באופן משמעותי מהירידה הבלתי מוסברת ברבעון הרביעי (56.1 אחוזים).

¹³ הפער בין סה"כ המועסקים למספר המועסקים במשרה מלאה וחלקית נובע ממועסקים שנעדרו זמנית ממקום עבודתם.

שיעור ההשתתפות בכוח העבודה ושיעור האבטלה



סיכום אינדיקטורים עיקריים בשוק העבודה, 2003-2007 ורבעון ראשון 2008

משרה חלקית	משרה מלאה	בלתי מועסקים	מועסקים	שיעור האבטלה	שיעור ההשתתפות	
644.3	1,536.1	279.8	2,330.2	10.7%	54.5%	2003
703.5	1,541.3	277.7	2,400.8	10.4%	54.9%	2004
733.9	1,595.1	246.4	2,493.6	9.0%	55.2%	2005
749.6	1,641.0	236.1	2,573.6	8.4%	55.6%	2006
785.8	1,714.5	211.7	2,683.4	7.3%	56.3%	2007
763.5	1,699.8	224.2	2,644.7	7.8%	56.2%	2007 Q1
745.5	1,800.4	184.6	2,759.6	6.3%	56.6%	2008 Q1

מקור: עיבודי אגף כלכלה ומחקר לנתוני סקר כוח אדם לרבעון הראשון של 2008 וסקרי כוח אדם קודמים.
 הערה: הפער בין סה"כ המועסקים למספר המועסקים במשרה מלאה וחלקית נובע ממועסקים שנעדרו זמנית ממקום עבודתם.

השכר הריאלי הממוצע במשק עלה ב-1.8 אחוזים בשנת 2007¹⁴ לאחר עלייה של 1.3 אחוזים ב-2006¹⁵ ושל 1.0 אחוז ב-2005. בין הגורמים מסבירים את הגידול המתון יחסית בשכר הריאלי על אף קצב הצמיחה הגבוה ניתן לציין את:

- העלייה בשיעור ההשתתפות (הצטרפות עובדים בעלי שכר נמוך).
- הירידה בשיעור המס על עבודה מפחיתה לחצים לעליות שכר.

¹⁴ 1.6 אחוזים בסקטור העסקי ו-2.4 אחוזים בשירותים הציבוריים.

¹⁵ 1.7 אחוזים בסקטור העסקי ו-0.3 אחוז בשירותים הציבוריים.

יש לציין כי השנה, לראשונה מזה מספר שנים, נרשמה עלייה בעלות העבודה ליחידת תוצר (אינדיקציה להצטמצמות פער התוצר).

13. המדיניות המוניטרית והמחירים

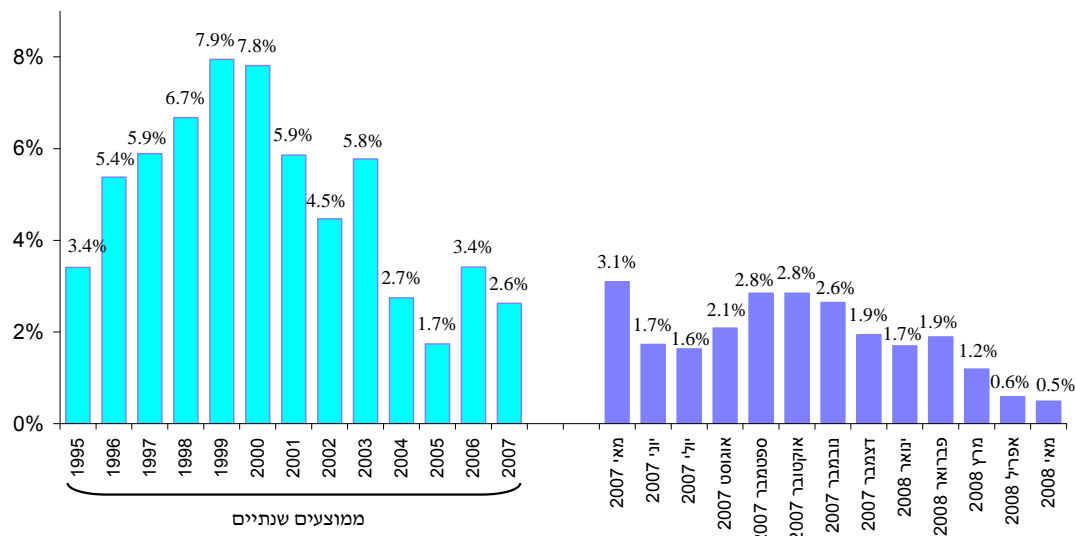
מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2007 ב-0.5 אחוז במוצע שנתי אך בקצב מהיר של 3.4 אחוזים במהלך השנה (דצמבר מול דצמבר). התפתחות זו נבעה מהגידול המהיר בעליית המחירים במחצית השנייה של השנה. השינויים הבולטים במהלך 2007 היו התייקרויות מוצרי המזון (ירקות ופירות בשיעור של 7.0 אחוזים ושאר מוצרי המזון ב-3.1 אחוזים) וירידה במחירי הלבשה והנעלה (2.9 אחוזים) ודור (2.2 אחוזים) שהושפעה מהמשך התחזקות השקל מול הדולר. כמו כן בשנת 2007 חלו עליות מחירים של סחורות מרכזיות בעולם, בעיקר של נפט, דלקים ומוצרי מזון¹⁶. היחלשות המשמעותית של הדולר אל מול השקל החלה תהליך של צמצום בהצמדתם של מחירים מקומיים ובראשם דור לשער החליפין של הדולר. תהליך זה חיובי עקב צמצום השפעתם התנודתית של שינויים בשערי החליפין על האינפלציה.

במחצית הראשונה של 2007 ריבית בנק ישראל הייתה בתהליך ירידה על רקע החריגה, החדה יחסית, כלפי מטה מיעד האינפלציה של הממשלה והמשך הצמיחה המהירה במשק. המדדים הנמוכים נתמכו בהתחזקות משמעותית של שער החליפין של השקל אל מול הדולר שחוה היחלשות משמעותית מול מרבית המטבעות המרכזיים. במחצית השנייה של 2007 חל שינוי מגמה במדיניות הריבית. העלאת הריבית באה על רקע מדדים גבוהים יחסית שהושפעו בין השאר מהחלשות השקל בין מחצית מאי לסוף יולי, מעליית מחירים עולמית של חומרי גלם (דוגמת נפט) ומזון ומהצטמצמות פער התוצר. מרכיב משמעותי נוסף שהשפיע על מדיניות הריבית היה התפרצות משבר ה-SubPrime בשוק המשכנתאות האמריקאי שהוביל למשבר פיננסי והגברת הסיכונים בכלכלה העולמית. משבר זה טרם השפיע על ההתפתחויות הריאליות במשק הישראלי ולא הצריך את בנק ישראל לנקוט בצעדים דוגמת הזרמת נזילות לשווקים כפי שנעשה בארה"ב ובאירופה, אך בא לידי ביטוי מידי בירידות שערים בשוק ההון. בסוף 2007 עמדה הריבית הנומינלית של בנק ישראל על 4.0 אחוזים. בתחילת 2008 עלתה הריבית ב-0.25 נקודת אחוז אך במרץ חידש בנק ישראל את הורדות הריבית שהגיעה במאי ל-3.25 אחוזים. המניע להורדת הריבית (במקביל להתערבות במסחר במט"ח והחלטה על הגדלת יתרות המט"ח של בנק ישראל) באה, בין השאר, כתוצאה מהתחזקותו החדה של שער החליפין של השקל מול מרבית המטבעות המרכזיים בתחילת 2008 והחשש לפגיעה ביצוא, זאת במקביל לחשש מהאטה עולמית וציפייה להמשך ירידות ריבית בארה"ב. מדדי המחירים הגבוהים שנרשמו מתחילת 2008 והתחזקות

¹⁶ בשנים-עשר החודשים האחרונים עלו מחירי הנפט והמזון בשיעור חד של כ-99 אחוזים ו-58 אחוזים בהתאמה (מאי 2008 לעומת מאי 2007, לפי המדד המתפרסם באקונומיסט). עליות אלה הובילו לעליות מהירות של מדדי המחירים לצרכן גם בארה"ב (3.9 אחוזים, מדד אפריל 2008 לעומת אפריל 2008) ובגוש האירו (3.3 אחוזים, מדד אפריל 2008 לעומת אפריל 2007).

החשש להחטאה נוספת של יעד האינפלציה הביאו את בנק ישראל לעלות את הריבית לחודש יוני ב-0.25 נקודת אחוז.

הריבית הריאלית לטווח קצר הנגזרת מריבית בנק ישראל



14. הפריון בסקטור העסקי

"פריון אינו קובע את קצב הצמיחה לבדו, אבל בטווח ארוך אחראי כמעט לכל הצמיחה"¹⁷

בשנת 2007 נמשכה הצמיחה המהירה בתוצר העסקי, שצמח בשיעור של 6.1 אחוז לעומת שנת 2006. הצמיחה בשנת 2007 הובלה בעיקר על ידי גידול בכמות גורמי הייצור (תשומת העבודה וגידול במלאי ההון)¹⁸, זאת בניגוד לשנים 2004-2006 בהן חלק גדול יותר מהצמיחה התבסס על עליה בניצולת גורמי הייצור. העלייה המהירה במלאי ההון תואמת את ההערכה כי פער התוצר מצטמצם והמשק מתקרב לתוואי הצמיחה ארוך הטווח. שינוי אופי הצמיחה בא לידי ביטוי בנתוני הפריון שעלו ב-2007 בשיעור נמוך בהשוואה ל-2004-2006:

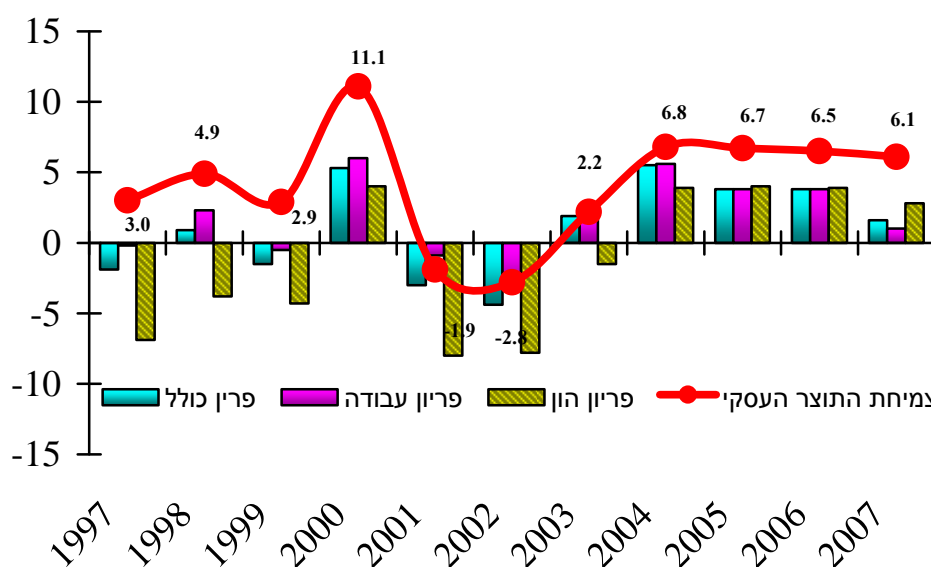
¹⁷ Paul Krugman, "The Age of Diminished Expectations", The MIT Press, 3 edition, 1997.

¹⁸ מלאי ההון הגולמי עלה בשנת 2007 בשיעור של 3.2 אחוזים. מדובר בקצב עליה גבוה ביחס לשנים האחרונות. לדוגמא, בשנים 2006-2004 עלה מלאי ההון בשיעור שנתי ממוצע של 2.6 אחוזים. תשומת העבודה עלתה ב-2007 בשיעור של 5 אחוזים בהשוואה לשנת 2006. הגידול בתשומת העבודה מבטא גידול בשיעור ההשתתפות לצד הגידול של האוכלוסייה בגיל העבודה.

- הפריזון הכולל¹⁹ גדל בשנת 2007 בשיעור של 1.6 אחוזים. שיעור גידול זה נמוך מזה שנרשם בשנים 2004-2006 ועמד על 4.2 אחוזים.
- פריזון העבודה²⁰ גדל בשנת 2007 בשיעור של כ-1.1 אחוז זאת לאחר עליה מהירה בפריזון העבודה בשנים קודמות: 3.8 אחוז בשנת 2006, 3.8 אחוז בשנת 2005 ו-5.6 אחוז בשנת 2004.
- פריזון ההון²¹ גדל בשנת 2007 ב-2.8 אחוזים, שיעור נמוך ביחס לשיעור הגידול השנתי הממוצע של 3.9 אחוזים בשנים 2004-2006.

חלקו של השכר בתוצר העסקי עלה בשנת 2008 בכ-1.2 אחוזים²². מדובר בשינוי מגמה ביחס לשנים 2002-2006 בהן חלקו של השכר בתוצר ירד. המשמעות היא ששכר העובדים עלה יותר מעלית פריזון העבודה (שכאמור עלה בכ-1.1 אחוזים). הגידול בחלקם של העובדים בשכר עשוי אף הוא להעיד כי בענפים מסוימים המשק קרוב למיצוי פוטנציאל כוח האדם הלא מנוצל.

פריזון עבודה, פריזון ההון, פריזון כולל וצמיחת התוצר העסקי, 1997-2007
שיעורי שינוי שנתיים



מקור: למ"ס, בנק ישראל וחישובי אגף כלכלה ומחקר.

¹⁹ פריזון מודד את היעילות שבניצול גורמי הייצור (הון ועבודה) על ידי המשק. הפריזון הכולל מודד את כל הגורמים שאינם מוסברים על ידי הגידול הכמותי של גורמי הייצור תחת ההנחה שהמשק פועל לפי פונקציית ייצור מסוג קוב-דאגלס.

²⁰ פריזון העבודה מודד את התוצר לעובד. בפרק זה מדדנו את תשומת העבודה בשעות ולכן הפריזון מודד את התוצר לשעה.

²¹ פריזון ההון מודד תוצר ליחידת הון הקיים במשק.

²² בחישובינו אנו מתייחסים לחלק השכירים בלבד ללא הכנסה של עובדים עצמאיים.

ב. תחזיות מקרו-כלכליות לשנים 2008 ו-2009

1. כללי

הנתונים שהתפרסמו לגבי החודשים ינואר-אפריל 2008 חיוביים ומצביעים על המשך מגמת הצמיחה. עם זאת, ההתפתחויות בכלכלה העולמית - הציפיות להאטה בצמיחה, חוסר הודאות הגבוה בעקבות המשבר הפיננסי והלחצים האינפלציוניים הנובעים מההתייקרות הגלובלית של מחירי הגלם, מחירי האנרגיה ומוצרי המזון - צפויים להשפיע גם על הצמיחה בישראל בשנים 2008 ו-2009. ההאטה העולמית עלולה להשפיע על הצמיחה של התוצר בשנים 2008-2009 בישראל במספר מישורים:

- הקטנת הביקושים ליצוא הישראלי. מגמה זאת עשויה להתחזק לאור התיסוף בשער החליפין הישראלי של השקל מול מטבעות המרכזיים בעולם.
- הקטנת קצב הגידול בצריכה הפרטית כתוצאה מירידה בעושר של הציבור הישראלי המושפעת מירידת מדדי המניות בארץ בעולם.
- הרעת תנאי הסחר של ישראל²³ כתוצאה מעליות מחירי המזון, הדלק וחומרי הגלם בעולם.
- משיכת כספי השקעות זרות בתקופות של אי-יציבות בשווקים הפיננסיים בעולם. תופעה זו לא באה עד עתה לידי ביטוי בישראל – עובדה המעידה על חוסנו של המשק ותפיסת המשקיעים כי הסיכון בהשקעות בישראל נמוך יחסית.

חוסר הבהירות לגבי עומק ההאטה ואורכה, בעיקר בארה"ב, מקשים על הערכת השפעתה על הצמיחה בישראל בשנה הקרובה ואף יותר מכך בשנת 2009. מאידך, המשבר הנוכחי צפוי להיות בעל השפעה חלשה יותר על המשק הישראלי בהשוואה למשבר הקודם בשנים 2001-2002. הסיבה לכך היא שהמשבר הקודם פגע באופן ישיר בענף ההיי-טק שריכז חלק משמעותי מהצמיחה המהירה בישראל בשנים שקדמו לו. המשק הישראלי רגיש פחות למשבר הנוכחי שהחל במשבר בשוק המשכנתאות בעלות הסיכון הגבוה בארה"ב (SubPrime) והתפתח למשבר פיננסי. עם זאת, במקרה שהמשבר יתארך ויתגלגל גם להשקעה של פירמות אמריקאיות אליהן מכוון היצוא הישראלי, ההשפעה על צמיחת המשק הישראלי תהיה משמעותית יותר. בנוסף, התחזקות שער החליפין של השקל לעומת הדולר ומתחילת 2008 גם מול מטבעות אחרים דוגמת היורו תהיה בעלת השפעה שלילית נוספת על היצוא.

²³ ישראל הינה יבואנית נפט וחומרי גלם כגון גרעינים ומתכות.

מנגד, לאחר ארבע שנות צמיחה ושיפור ביציבות, המשק המקומי ערוך להתמודדות טובה יותר עם ההאטה העולמית. עליית ההכנסה הפנויה, הגידול בתעסוקה והירידה באבטלה בשנים האחרונות, וכן הריבית הריאלית הנמוכה צפויים לתמוך בביקושים המקומיים. אנו מעריכים כי שיעור הצמיחה בשנת 2008 יעמוד על 4.2 אחוזים. קצב צמיחה זה נמוך אמנם מהצמיחה בארבע השנים האחרונות אך מעיד על המשך גידול מהיר יחסית בתוצר לנפש, כ- 2.4 אחוזים. קצב הצמיחה החזוי בשנת 2009 עומד על 3.5 אחוזים, מעט נמוך מ-2008 אך גבוה באופן משמעותי מקצב הצמיחה במרבית המדינות המפותחות.

2. הנחות מרכזיות לתחזית הצמיחה בשנים 2008 ו-2009

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 2008 הם 1.1 אחוזים בארה"ב ו-1.6 אחוזים באזור האירו. שיעורי הצמיחה הצפויים לשנת 2009 הם 1.7 אחוזים בארה"ב ו-1.5 אחוזים באזור האירו. קצב הצמיחה המשוקלל של המדינות המפותחות לפי משקלן בייצוא הישראלי ירד מ-2.6 אחוזים ב-2007 ל-1.6 אחוזים ב-2008 ו-1.8 אחוזים ב-2009. כמו כן, בתחזית הנוכחית לצמיחה בעולם, ובעיקר בארה"ב, קיימים סיכונים משמעותיים, הנובעים בעיקר מחוסר הודאות ביחס למשבר הפיננסי והלחצים האינפלציוניים שישפיעו על עומק ההאטה הכלכלית ואורכה. בנוסף, המשק האמריקאי ימשיך, כנראה, לסבול מהמשבר בשוק הנדל"ן ומבעיות מבניות כגון גירעון תקציבי גבוה וגרעון בחשבון השוטף של מאזן התשלומים וזאת על אף היחלשותו החדה של הדולר. הממשל האמריקאי והפדרל ריזרב נקטו בצעדים שונים, דוגמת הפחתת מסים זמנית והזרמת נזילות גבוהה לשווקים, על מנת למנוע האטה עמוקה. מרבית ההערכות הן כי ההאטה תהיה קצרה יחסית ובתחילת 2009 תחול התאוששות.
- קצב הגידול בסחר העולמי. לפי קרן המטבע הבינלאומית סחר בסחורות ושרותים צפוי להתרחב ב-5.6 אחוזים בשנת 2008 וב-5.8 אחוזים בשנת 2009.
- ניהול מדיניות פיסקלית אחראית. אחת מהנחות המפתח היא כי הממשלה תמשיך במדיניות הכלכלית של עמידה ביעדי ההוצאה והגירעון.
- מידת הריסון של המדיניות המוניטרית. אנו מעריכים כי בנק ישראל ימשיך בניהול מדיניות מוניטרית אחראית שנועדה להחזיר את האינפלציה אל תוך טווח היעד.

3. עיקרי התחזיות לשנת 2008

א. אינפלציה

התמתנות בקצב עליית המחירים לקראת סוף השנה. מדדי המחירים בחודשים האחרונים הושפעו במידה רבה מהתייקרויות עולמיות של חומרי גלם ומזון אך גם מביקושים מקומיים גבוהים. בעקבות מדדי המחירים הגבוהים בחודשים האחרונים צפויה ריבית בנק ישראל לעלות בחודשים הקרובים ולמתן את עליות המחירים. אנו מעריכים אינפלציה של כ-3.6 אחוזים במהלך השנה (דצמבר 2008 לעומת דצמבר 2007) ואינפלציה שנתית ממוצעת של 3.9 אחוזים.

ב. שיעור ההשתתפות

המשך הגידול בשיעור ההשתתפות. שיעור ההשתתפות צפוי להמשיך לגדול, אם כי בקצב איטי יותר מזה שנרשם בשנים האחרונות. המשך הגידול ינבע בעיקר כתוצאה מתהליכים ארוכי טווח הכוללים שינוי בהרכב האוכלוסייה בגיל העבודה (האוכלוסייה הצעירה הנכנסת לשוק העבודה משכילה יותר בהשוואה לאוכלוסייה המבוגרת הפורשת משוק העבודה) והמשך תהליך דחיית גיל הפרישה. שיעור ההשתתפות צפוי לעלות מ-56.3 אחוזים בממוצע ב-2007 ל-56.8 אחוזים ב-2008.

ג. תעסוקה

יימשך הגידול בתעסוקה. מספר המועסקים הישראלים ימשיך לגדול בקצב מעט מהיר מזה של הגידול בכוח העבודה האזרחי. תעסוקת ישראלים תגדל ב-3.9 אחוזים, בעוד שיעור האבטלה הממוצע ירד ל-6.1 אחוזים.

ד. חוב ציבורי

יחס החוב הציבורי לתוצר ימשיך לרדת. יחס החוב תוצר בסוף 2008 צפוי לרדת מרמה נוכחית של כ-81 אחוזי תוצר לכ-78 אחוזי תוצר²⁴. על אף הירידה, יחס החוב תוצר בישראל עדיין גבוה באופן משמעותי בהשוואה למרבית המדינות המפותחות. ממוצע יחס החוב תוצר במדינות ה-OECD בשנת 2006 עמד על 58.5 אחוזים.

ה. צריכה פרטית

הצריכה הפרטית צפויה לגדול ב-4.6 אחוזים בשנת 2008. קצב זה מהיר יחסית אך נמוך מזה שנרשם ב-2007. הגורמים המרכזיים התומכים בגידול בצריכה הפרטית הם המשך תהליך הפחתת המסים, עלייה מתונה בשכר הריאלי, גידול במספר המועסקים, ריבית ריאלית נמוכה ותיסוף השקל המפחית את מחירי היבוא. השפעות שליליות עיקריות הן האטה בגידול ערך תיק הנכסים של הציבור בעקבות הירידות בשוק ההון בחודשים הראשונים של השנה, והשפעת עליות המחירים בעולם בעיקר של מוצרי מזון ואנרגיה.

ו. צריכה ציבורית

²⁴ בהנחה שקצב הצמיחה בשנת 2008 יעמוד על 4.2 אחוזים ושהגירעון הממשלתי יעמוד על כ-1.5 אחוזים.

הצריכה הציבורית צפויה לגדול ב-2008 ב-2.0 אחוזים. גידול זה לוקח בחשבון את מתווה גידול ההוצאה הקבוע בחוק בשיעור של 1.7 אחוזים ואת התוספות החד פעמיות בגין מלחמת לבנון השנייה וההתנתקות בשיעור של 1.5 אחוזים (וכן את קיזוז ההוצאות החד פעמיות משנת 2007).

ז. השקעה בנכסים קבועים

יימשך הגידול בהשקעות אך בקצב איטי יותר מאשר ב-2007. ההשקעה בנכסים קבועים צפויה לגדול ב-7.3 אחוזים. גידול זה מבטא בעיקר את התבססות קצב הצמיחה וצמצום פער התוצר המצריך המשך השקעות, את הריביות הריאליות הנמוכות, את המשך ההשקעות הזרות הגבוהות הנובעות מאטרקטיביות ענפי התעשייה המתקדמים המקומיים, את תיסוף השקל ואת שיפור היציבות הכלכלית. מאידך, ההאטה בקצב הצמיחה בעולם המגבירה את חוסר הודאות ועליות מחירי התשומות ישפיעו באופן שלילי. על מנת לקזז את ההשפעות הפוטנציאליות השליליות הוחלט להנהיג פחת מואץ בשנים 2008-2009.

ח. ייצוא

הגידול בייצוא הסחורות ושירותים יעמוד על 6.4 אחוזים (6.5 אחוזים גידול בייצוא ללא יהלומים), נמוך יותר מאשר ב-2007. גידול זה משקף ציפיות להתרחבות איטית יותר בסחר העולמי על רקע ההאטה בצמיחה העולמית והשפעה שלילית של התיסוף בשער החליפין הריאלי של השקל. תהליך גיוון השווקים שחל ב-2007 והמשך הגידול המהיר בתיירות צפויים להיות בעלי השפעה חיובית.

ט. ייבוא

צפויה עלייה של 7.1 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. בדומה ל-2007 צפוי המשך גידול בייבוא כלי רכב.

4. עיקרי התחזיות לשנת 2009

ההערכות לשנת 2009 משקללות את ההתפתחויות השוטפות עם התחזיות של הטווח הבינוני לפיהן התוצר לנפש בטווח זמן זה (חמש השנים הקרובות) צפוי לגדול בכ-2.0 אחוזים בממוצע שנתי וקצב 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-2009 לעומת השנים האחרונות הן :

- ההאטה העולמית בעקבות המשבר הפיננסי. הנחה מרכזית בתחזיות היא כי ההאטה במשק האמריקאי תהיה קצרה ותבטא בעיקר ב-2008 ותחילת 2009. משבר ארוך יותר יביא לפגיעה נוספת בצמיחה בשנה זו.

- צמצום פער התוצר והתחזקות מגבלות ההיצע כתוצאה מכך. צמצום פער התוצר מתבטא בשיעורי האבטלה הנמוכים ברבעון ראשון של 2008 לעומת שיעורי האבטלה הממוצעים בשנים 2004-2007 ובגידול הניכר בהשקעות בנכסים קבועים ב-2007 ו-2006 לעומת הגידול המתון יותר בשנים קודמות.
- הקטנת קצב גידול הייצוא בשל השפעות התיסוף הריאלי שהחל במחצית השנייה של 2006.

גורמי הסיכון המרכזיים בשנת 2009 הם האטה חריפה ועמוקה מהצפוי כתוצאה מהמשבר הפיננסי העולמי, המשך עליות מחירים בארץ ובעולם (בשלב זה אנו מעריכים כי עליות המחירים יתמתנו לקראת סוף 2008) וכן החרפה במצב הביטחוני. עם זאת, קיים פוטנציאל חיובי לשיעורי צמיחה גבוהים מהחזוי בתנאי שגורמי הסיכון לא יתממשו וישנפעל למימוש פוטנציאל הצמיחה של המשק. מימוש פוטנציאל הצמיחה מותנה ביישום מדיניות כלכלית אחראית ונחושה שתשפיע לטובה על צמיחת המשק בשנת 2009 ובשנים הבאות, וזאת במגוון ערוצים:

- הגדלה מחושבת 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 תייעל את פעילותן בעתיד ותגרום להפניית מקורות יעילה במשק.
- המשך 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 2009 תתאפיין ב:

- המשך צמיחת המשק. קצב גידול התוצר יעמוד על 3.5 אחוזים.

- קצב הגידול של הצריכה הפרטית יהיה 4.1 אחוזים ויושפע מאותם גורמים שהשפיעו על תחזית 2008 (ראה פירוט לעיל).
- הצריכה הציבורית תגדל בשיעור של 1.6 אחוזים. ההוצאה הממשלתית תגדל בשיעור ריאלי של 1.7 אחוזים בהתאם למתווה המתוכנן.
- ההשקעה בנכסים קבועים תגדל בשיעור של 6.2 אחוזים, נמוך יותר מ-2007 שבה הגידול בהשקעה ביטא את התבססות קצב הצמיחה והיווה פיצוי על שיעורי גידול נמוכים בהשקעה בנכסים קבועים בשנים 2003-2006.
- היצוא יגדל בשיעור של 5.1 אחוזים. היצוא יושפע מההאטה בצמיחה העולמית ומההשפעות של התיסוף הראלי במהלך 2006 ו-2007. התחזיות הגלובליות לגבי 2009 מעריכות, כאמור, כי שיעור הצמיחה בארה"ב יהיה 1.7 אחוזים, בעוד קצב הצמיחה באזור היורו יהיה 1.5 אחוזים. התחזית לקצב הצמיחה המשוקלל של המדינות המפותחות לפי משקלן בייצוא הישראלי עומד על 1.8 אחוזים ב-2009, שיעור כמעט זהה לזה של 2008 (1.6 אחוזים).
- היבוא יגדל בשיעור של 6.1 אחוזים. זהו שיעור גידול נמוך במקצת מזה של 2008 ונובע מכך שהערכת הגידול בתוצר והגידול ביצוא נמוכים במקצת מהערכות הגידול ב-2008.
- **תישמר יציבות המחירים.** בהמשך 2008 תחל האטה בקצב עליית המחירים כך שבמהלך שנת 2009 תתכנס האינפלציה אל עבר היעד. האינפלציה השנתית הממוצעת תעמוד על 2.3 אחוזים (גידול של 1.8 אחוז בדצמבר 2009 לעומת דצמבר 2008).
- **המשך המגמה החיובית בשוק העבודה.** האבטלה תרד ל-5.9 אחוזים. במקביל, ימשך הגידול במספר המועסקים הישראליים בשיעור של 2.5 אחוזים ושיעור ההשתתפות יגדל ל-57.0 אחוזים.
- **המשך הירידה של שיעור החוב הציבורי.** החוב הציבורי ירד לכ-75 אחוזי תוצר.

לוח 1. שיעורי הצמיחה של התוצר הריאלי ומרכיביו, 2009-2004

2009	2008	רבעון ראשון 2008 ²⁵	2007	2006	2005	2004	שיעורי צמיחה ריאליים (באחוזים)
תחזית	תחזית	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	
3.5	4.2	5.4	5.3	5.2	5.3	5.2	תוצר מקומי גולמי (תמ"ג)
4.1	4.6	14.1	6.6	4.5	3.9	5.6	צריכה פרטית
4.1	4.6	16.0	6.7	4.5	4.0	5.7	מזה: על ידי משקי בית ישראלים
1.6	2.0	5.1	2.6	2.3	3.0	-2.6	צריכה ציבורית
6.3	7.1	2.2	14.0	6.8	10.5	2.5	השקעה גולמית ²⁶
6.2	7.3	9.6	14.2	10.1	2.3	-0.4	מזה: השקעה בנכסים קבועים
7.9	8.4	10.8	18.3	11.6	3.2	-0.1	מזה: השקעה בנכסים קבועים ללא בניה למגורים
5.1	6.4	12.6	8.4	5.9	4.3	18.2	יצוא
5.3	6.5	16.5	9.3	10.1	6.9	20.2	יצוא ללא יהלומים
4.6	5.5	2.0	8.9	5.6	3.4	16	יצוא סחורות
5.2	6.4	6.2	10.0	12.5	6.4	17.9	יצוא תעשייתי ללא יהלומים
6.2	8.6	41.8	7.3	6.7	6.7	23.0	יצוא שירותים
5.8	8.1	55.7	6.9	8.8	5.5	25.2	יצוא שירותים ללא תיירות וצריכה של זרים
8.4	11.7	-17.0	10.2	-4.6	13.4	11.7	יצוא שירותי תיירות וצריכה של זרים
6.1	7.1	18.7	12.3	3.3	3.3	11.8	יבוא
5.4	6.7	17.2	10.6	2.8	2.7	12.3	יבוא סחורות
8.1	8.2	39.5	17.8	5.1	5.9	14.2	יבוא שירותים
4.1	4.9	6.1	6.1	6.5	6.5	7.2	תוצר עסקי
1.7	2.4	3.8	3.5	3.4	3.5	3.4	תמ"ג לנפש

תאריך התחזית: 29/05/08

²⁵ שיעור השינוי לעומת רבעון קודם במונחים שנתיים. הנתונים הם מנוכי עונתיות.

²⁶ למעט שינוי במלאי של חברות הזנק.

לוח 2. מדד המחירים ושוק העבודה, 2003-2009

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
תחזית	תחזית	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	
							מדד המחירים לצרכן
							מדד (2002=100)
106.8	104.4	100.5	100.0	97.9	96.7	97.1	
							שינוי שנתי (באחוזים)
1.8	3.9	0.5	2.1	1.3	- 0.4	0.7	
							מועסקים
							מספר מועסקים (אלפים)
3,095.0	3,025.1	2,919.0	2,801.0	2,723.0	2,634.0	2,590.0	
							שינוי שנתי (באחוזים)
2.3	3.6	4.2	2.9	3.4	1.7	0.8	
							מועסקים ישראליים
							מספר מועסקים (אלפים)
2,856.5	2,787.8	2,683.4	2,574.0	2,494.0	2,401.0	2,330.0	
							שינוי שנתי (באחוזים)
2.5	3.9	4.3	3.2	3.9	3.0	2.0	
							מועסקים לא ישראליים
							מספר מועסקים (אלפים)
238.4	237.2	235.6	227.0	229.0	233.0	260.0	
							שינוי שנתי (באחוזים)
0.5	0.7	1.1	- 0.7	- 1.8	- 10.1	- 8.9	
							בלתי מועסקים
							הבלתי מועסקים (אלפים)
179.1	182.4	211.7	236.1	246.0	278.0	280.0	
							אחוז מכוח העבודה
5.9	6.1	7.3	8.4	9.0	10.4	10.7	
							שיעור השתתפות (באחוזים)
57.0	56.8	56.3	55.6	55.2	54.9	54.5	

תאריך התחזית: 29/05/08

לוח 3. התוצר הריאלי והתוצר הנומינלי , 2009-2003

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
תחזית	תחזית	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	בפועל	
703,040	679,449	652,243	619,700	589,000	559,400	531,700	תמ"ג במחירים קבועים (מחירי 2005)
3.5	4.2	5.4	5.2	5.3	5.2	2.3	שיעור שינוי בתמ"ג הריאלי (באחוזים)
745,478	704,264	664,764	633,057	589,000	554,100	527,000	תמ"ג במחירים שוטפים (מיליוני ₪)
5.9	5.9	5.9	7.5	6.3	5.1	1.7	שיעור שינוי בתמ"ג הנומינלי (באחוזים)

תאריך התחזית : 29/05/08

נספח א' - המשבר הפיננסי ותחזיות הצמיחה בארה"ב ובגוש האירו

בשנת 2007 החל בארה"ב משבר פיננסי אשר התפשט במהרה למדינות נוספות. המשבר החל כאשר חלה ירידה במחירי הדיור ששמשו כבטוחות לאשראי לצד עליה בחדלות הפירעון של משכנתאות לוויים בעלי יכולת החזר נמוכה (סאב-פריים). גופים פיננסיים רבים (בנקים מסחריים, קרנות פנסיה, קרנות גידור ועוד) חשופים להלוואות הסאב-פריים באמצעות מכשירי חוב המגובים בהלוואות אלה ומהווים חלק מתיק ההשקעות שלהם. בשל הפסדי הבנקים (הקטנת ההון), תמחור מחדש של הסיכונים הבנקאיים והקשחה במדיניות האשראי נוצר קושי בגיוס אשראי, תופעה שהגבירה את חדלות הפירעון של הלוואות שניתנו בעבר. אי הוודאות של המשקיעים באשר להיקף הנזק הצפוי למערכת הפיננסית ולפעילות הריאלית הביאה לירידות חדות בשווקי המניות. המשבר הפיננסי החל לתת את אותותיו במחצית השנייה של שנת 2007 ונמשך גם בחמשת החודשים הראשונים של 2008. את הביטוי המובהק לתוצאות המשבר ניתן לראות בעדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה למשקים המפותחים. כך, תחזיות הצמיחה²⁷ לשנת 2008 ירדו בצורה חדה, כאשר תחזית הצמיחה בארה"ב לשנים 2008 ו-2009 מוערכת כיום (מאי 2008) ב-1.1 אחוזים ו-1.7 אחוזים בהתאמה²⁸. לעומת זאת, תחזית הצמיחה של גוש האירו שונתה בשיעור נמוך יותר ועומדת כעת (מאי 2008) על 1.6 ו-1.5 אחוזים ב-2008 ו-2009 בהתאמה²⁹. קרן המטבע אף היא עדכנה במרץ 2008 את תחזית הצמיחה של המשק האמריקאי. לפי העדכון, צפויה הצמיחה בארה"ב להסתכם ב-0.5 אחוז בשנת 2008 לעומת תחזית צמיחה מקורית של 1.5 אחוז³⁰. גם לגבי שנת 2009 קיצצה הקרן תחזית צמיחה בארה"ב ל-0.6 אחוז (לעומת תחזית מקורית של 1.7 אחוזים). הפד האמריקאי הגביל את תחזית הצמיחה ב-2008 בארה"ב לטווח בין 0.3 ל-1.2 אחוזים³¹.

²⁷ Consensus forecast כפי שמתפרסמת על ידי שבועון אקונומיסט.

²⁸ תחזית הצמיחה לארה"ב לשנים 2008 ו-2009 הוערכה בינואר 2008 ב-1.8 אחוזים ו-2.6 אחוזים בהתאמה.

²⁹ תחזית הצמיחה לגוש היורו לשנים 2008 ו-2009 הוערכה בינואר 2008 ב-1.8 אחוזים ו-2.0 אחוזים בהתאמה.

³⁰ הכוונה ב-"תחזית מקורית" לעדכון תחזיות קרן המטבע שהופצו בינואר 2008.

³¹ עדכני להחלטת הפד לגבי הריבית בארה"ב שהתפרסמה ב-30 באפריל 2008.