



בנק ישראל

**דין וחשבון
2012**

ניסן התשע"ג – מארס 2013



זכויות היוצרים בפרסום זה שמורות לבנק ישראל.
הרוצים לצטט רשאים לעשות כן, בתנאי שיצינו את המקור.

סדר ועיצוב: יחידת ההוצאה לאור, בנק ישראל
נדפס בישראל
בדפוס איילון בע"מ, ירושלים

ISSN 1565-3250

מס' קטלוגי 601713

www.bankisrael.org.il

לכבוד הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

הריני מתכבד להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2012, לפי סעיף 54 לחוק בנק ישראל, התש"ע – 2010.

בשנת 2012 צמיחת המשק התמתנה ל-1.3 אחוזים, לעומת 4.6 אחוזים ב-2011. האטה זו החלה כבר באמצע 2011, ובסוף 2012 נרשמה האטה נוספת. ההתמתנות בצמיחת המשק נובעת בעיקר מההאטה בצמיחה העולמית, אשר פגעה ביצוא הישראלי, והיא הושפעה גם מהעלייה בהוצאות המשק על יבוא חומרי אנרגיה. ההתמתנות בקצב ההתרחבות של ענף הבנייה מסבירה כחמישית מן ההאטה שחלה השנה בצמיחה. ההאטה ביצוא – ועמה העלייה בהוצאה על יבוא חומרי אנרגיה עקב המעבר הזמני משימוש בגז טבעי לדלקים מיובאים ויקרים יותר – פגעו ב-2012 לא רק בצמיחת המשק. הן תרמו גם לירידה בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים; חשבון זה היה השנה קרוב לאיזון, לאחר תקופה ארוכה שבה היה בו עודף. על אף ההאטה במשק שיעור האבטלה נותר יציב ונמצא בשפל של שלושים שנה, ושיעורי התעסוקה וההשתתפות בכוח העבודה המשיכו לעלות. התפתחויות אלה מעידות על התייעלותו של שוק העבודה ועל הגמישות הגבוהה של השכר ושל שעות העבודה בישראל, אשר ממתנת את תגובת שיעור האבטלה לשינויים בקצב הצמיחה של התוצר.

האינפלציה ב-2012 הסתכמה ב-1.6 אחוזים, מתחת למרכז יעד האינפלציה. לעליית המחירים תרמו שלושה גורמים עיקריים: התייקרות שירותי הדיור, המהווים כרבע ממדד המחירים לצרכן; עליית מחירי האנרגיה בגלל ההפסקה הזמנית באספקת גז טבעי; ועליית מחירי המזון. מחיריהם של שני סעיפים ירדו השנה כתוצאה מצעדים שנקטה הממשלה: יישום ההמלצות של ועדת טרכטנברג בנוגע לגני הילדים הוריד את מחירי החינוך והתרבות, והגברת התחרות בענף הסלולר הורידה את מחירי התקשורת.

באשר לשוק ההון, עליית מחירי המניות בישראל הייתה נמוכה בהשוואה לעולם, ואף כי התשואות על אג"ח של ממשלת ישראל ירדו לשפל היסטורי, מרווחי התשואות שלהן גדלו ביחס לאלה של המדינות המפותחות. התפתחויות אלה ביטאו את הסיכונים הנשקפים לכלכלה העולמית לנוכח האטת הצמיחה ומשבר החובות בחלק מהמדינות המפותחות, וכן את הסיכונים הגיאו-פוליטיים הייחודיים לישראל. שוק האג"ח הקונצרני שיקף גם השנה רמה גבוהה של סיכון אשראי בקרב החברות. באשראי החוץ-בנקאי גדלו בעיקר ההלוואות הישירות של גופים מוסדיים. ערוץ חדש זה מתפתח במהירות, וחשוב להתאים את ההסדרה בו לנהוג בערוצים האחרים. המדיניות המוניטרית תמכה בפעילות באמצעות הפחתה מדודה של ריבית בנק ישראל, שהחלה כבר במחצית השנייה של 2011. ההפחתות נועדו להקל על המשק להתמודד עם ההאטה משום שהן תומכות בפיחות השקל וכך מסייעות ליצוא, ומשום שהן מגבירות את הביקושים המקומיים.

גירעון הממשלה התרחב השנה ל-4.2 אחוזי תוצר עקב האטה בקצב גידול ההכנסות ממסים, שהחלה עוד ב-2011. המדיניות הפיסקלית המרחיבה תמכה בפעילות המשק, אולם לנוכח ממדי הגירעון הממשלה החליטה במהלך השנה להעלות מסים. אף על פי כן הגירעון המבני נותר גבוה, והפחתת חיונית להמשך הירידה ביחס החוב הציבורי. הפחתת הגירעון והחוב תשפר את יכולתה של הממשלה לנקוט מדיניות אנטי-מחזורית בתקופות של האטה ולהתמודד עם משברים עתידיים. כמו כן היא תצמצם את נטל תשלומי הריבית של הממשלה: זהו נטל גבוה בהשוואה בין-לאומית, והוא מגביל את יכולת הממשלה להרחיב את ההוצאה על שירותים אזרחיים. אתגר מרכזי בהקשר זה יהיה להבטיח כי התחייבויות הממשלה להוצאות עתידיות יעלו בקנה אחד עם כלל

ההוצאה שהיא קובעת. בשנים האחרונות גדל הפער בין השניים, על רקע ההתחייבויות הנובעות מהסכמי שכר ורפורמות במגזר הציבורי ומיישום המלצות של ועדת טרכטנברג להרחיב את השירותים החברתיים, לצד החלטה להימנע מקיצוץ בתקציב הביטחון.

עליית מחירי הדירות התחדשה במחצית השנייה של השנה והסתכמה ב-5 אחוזים ריאלית. עליית המחירים מאז 2008 נובעת ממחסור בדירות יחסית לצורכי האוכלוסייה, ומחסור זה מצדו נובע בין השאר ממגבלות בתחום ההיצע, בהן מחסור בקרקעות זמינות לבנייה, בייחוד באזורי הביקוש, וקשיים במתן היתרי בנייה בקצב הנדרש. כן השפיעה על מחירי הדירות רמתן הנמוכה של הריביות והתשואות החלופיות בשוק, הואיל וזו מגדילה את הביקוש לדירות גם כנכס להשקעה. ראוי לציין כי העלייה במחירי הדירות בשנים האחרונות תרמה לגידול הניכר במספר התחלות הבנייה, ובכך היא תרמה לא רק להגדלת היצע הדירות אלא גם לרמת הפעילות במשק. עליית מחירי הדירות והגידול בהיקף המשכנתאות מגדילים את הסיכונים שהפעילות בתחום המשכנתאות עלולה להציב למערכת הבנקאות. כדי להקטין סיכונים אלה המפקח על הבנקים השית, לקראת סוף 2012 ובתחילת 2013, מגבולות נוספות הנוגעות להלוואות לדירור. מגבלות אלה, יחד עם הצעדים המקרו-יציבותיים שננקטו בשנים קודמות, מחזקים את עמידות המערכת הבנקאית בפני זעזועים. הצעדים גם תומכים ביכולתה של המדיניות המוניטרית למלא את תפקידה בעידוד הפעילות בכלל המשק מבלי לכווץ אותה לסיכונים הנשקפים מענף הבנייה.

הדגש על הראייה הכלל-משקית של תפקיד המדיניות המוניטרית הוכיח עצמו בתרומתה של המדיניות להתמודדותו המוצלחת של המשק עם המשבר וההאטה העולמיים בשנים האחרונות. אילו שמר בנק ישראל על ריבית גבוהה יותר מתוך ניסיון למתן את עליית מחירי הדירות, היה הדבר מוביל לייסוף נוסף של השקל, אשר היה פוגע ביצוא וכן בהשקעות במשק. כתוצאה מכך הצמיחה במשק הייתה איטית יותר והאבטלה גבוהה יותר. ריבית גבוהה יותר גם הייתה פוגעת בביקוש לדירות וכתוצאה מכך בהיקף התחלות הבנייה. ההתמודדות עם הבעיות בשוק הדירור צריכה להיערך בעיקר באמצעות צעדים מקרו-יציבותיים, ככל שהדבר נוגע ליציבות המערכת הבנקאית, ובאמצעות צעדים להגדלת היצע הדירות, בראשם הגדלה מושכלת של היקף הקרקע המתוכננת והזמינה לבנייה.

בהסתכלות קדימה ניצב המשק בפני מספר אתגרים מבניים:

- כאמור, בתחום הפיסקלי על הממשלה להפחית את הגירעון המבני הגבוה ולקבוע מנגנון שיבטיח כי התחייבויותיה להוצאות עתידיות יעלו בקנה אחד עם כלל ההוצאה.
- יש להמשיך ולפעול להעמקת השתלבותם של הערבים והחרדים בשוק העבודה.
- פירון העבודה בישראל נמוך בהשוואה למדינות המפותחות, והעלאתו חיונית להגדלת קצב הצמיחה ארוך הטווח של המשק. ניתן להעלותו באמצעות הרחבת השיפורים שהממשלה ערכה בשנים האחרונות במערכת החינוך, בתשתיות הפיזיות ובסביבת הפעילות העסקית, וכן על ידי הגברת התחרות במשק.
- יש להפחית את יוקר המחיה, עניין שניצב במוקד המחאה החברתית ויקבל אף הוא תמיכה מהגברת התחרות במשק.
- תגליות הגז הטבעי טומנות בחובן יתרונות רבים למשק. בד בבד הן מציבות אתגרים מורכבים: כיצד לפרוש על פני זמן את השימוש ברווחים ולמזער את הפגיעה בכושר התחרות של המגזר הסחיר ובצמיחה העתידית באמצעות "קץ עושר" שיש להקים בהקדם; ואיך למצוא את האיזון הראוי בין היתרונות הגלומים ביצוא הגז לבין הצורך להבטיח לשוק המקומי אספקה לאורך זמן.

סטנלי פישר

ס. פישר

נגיד בנק ישראל

תוכן העניינים

פרק א' המשק והמשבר העולמי

1. ההתפתחויות העיקריות..... 2
2. הסביבה העולמית..... 6
3. המשק הישראלי..... 9
4. המדיניות הכלכלית..... 16
5. נושאים נוספים..... 19

פרק ב' התוצר, השימושים וענפי המשק

1. ההתפתחויות העיקריות ותנאי הרקע..... 28
2. הביקוש, ההיצע ושיווי המשקל..... 33
3. החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף..... 42
- תיבה ב'-1: פריון העבודה בישראל מפרספקטיבה בין-לאומית..... 43
4. ענפי המשק..... 48
- תיבה ב'-2: הרפורמה בתחום התקשורת הסלולרית..... 55
- תיבה ב'-3: ההשקעה בתשתיות ופרויקטים עיקריים..... 59

פרק ג' האינפלציה והמדיניות המוניטרית

1. המדיניות המוניטרית..... 76
2. המחירים..... 89
3. מצרפי הכסף..... 96
4. המקורות לשינוי בבסיס הכסף..... 98

פרק ד' המערכת הפיננסית ויציבותה

1. ההתפתחויות העיקריות שחלו במערכת הפיננסית המקומית
ב-2012 והערכת יציבותה..... 102
- תיבה ד'-1: ניתוח הגורמים שהשפיעו על הירידה במחזורי המסחר
במניות בבורסה בתל-אביב..... 115
2. מחירי הנכסים והאשראי..... 119
3. המוסדות הפיננסיים..... 128

תיבה ד'-2: "הא בהא תליא": הדמיון בין השקעות הגופים המוסדיים והשלכותיו.....	135
4. מערכות התשלומים והסליקה.....	139

פרק ה' שוק העבודה

1. ההתפתחויות העיקריות.....	144
2. הביקוש לעבודה.....	147
3. היצע העבודה: האוכלוסייה בגיל העבודה וכוח העבודה.....	151
4. התעסוקה והשכר.....	153
תיבה ה'-1: השפעת ההשכלה על שיעור ההשתתפות בכוח העבודה בישראל.....	155
תיבה ה'-2: תרומתם של העסקים הקטנים לתעסוקה.....	161
5. האבטלה.....	167
6. מדיניות הממשלה בשוק העבודה.....	171

פרק ו' הממשלה הרחבה, שירותיה ומימונם

1. ההתפתחויות העיקריות בפרספקטיבה בין-לאומית.....	176
2. הגירעון הכולל והגירעון מנוכה המחזור.....	179
3. ההוצאות הציבוריות.....	182
4. ההכנסות הציבוריות.....	186
5. ההתנהלות הפיסקלית והכללים הפיסקליים.....	188
6. שירותי הממשלה ויעדיה.....	193
תיבה ו'-1: המכפיל הפיסקלי.....	201
תיבה ו'-2: ההתנהלות התקציבית של הרשויות המקומיות -.....	205

פרק ז' מאזן התשלומים

1. ההתפתחויות העיקריות בשנת 2012.....	212
2. סוגיות נבחרות בחשבון השוטף ובסחר החוץ.....	226

פרק ח' סוגיות במדיניות הרווחה

1. מבוא.....	237
2. המדיניות בתחום התעסוקה והשכר והשפעתה על הרווחה.....	242
3. התעסוקה והשכר בטרם הפרישה.....	249
4. מדדי רווחה בעולם ובישראל.....	255

רשימת הלוחות

פרק א'	המשק והמשבר העולמי
לוח א'-1	ההתפתחויות העיקריות בארץ ובעולם, 2009 עד 2012
לוח א'-נ-1	המשק הישראלי - עובדות בסיסיות, 2004 עד 2012
לוח א'-נ-2	אינדיקטורים כלכליים - השוואה בין-לאומית, 2001 עד 2012

פרק ב'	התוצר, השימושים וענפי המשק
לוח ב'-1	המדדים לפעילות הכלכלית, 2004 עד 2012
לוח ב'-2	המקורות והשימושים, 1996 עד 2012
לוח ב'-3	התפתחויות במהלך השנה, 2011 ו-2012
לוח ב'-4	היצע התוצר העסקי, 1999 עד 2012
לוח ב'-5	החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף כאחוז מההכנסה הלאומית, 2011 ו-2012
לוח ב'-6	תנאי הרקע לפעילות בענפי המשק, 2008 עד 2012
לוח ב'-7	המאפיינים של ענפי המשק
לוח ב'-8	התפתחות הייצור התעשייתי, המכירות המקומיות והמכירות לייצוא, 2011 ו-2012
לוח ב'-9	הייצור התעשייתי ומאפייני היצוא בענפים נבחרים
לוח ב'-10	ענף הבנייה - נתונים נבחרים, 2001 עד 2012
לוח ב'-11	קשיחות ההיצע - שלבי ה"ייצור" של קרקע מתוכננת לבנייה והערכה של הזמן הממוצע הנדרש (שנים)
לוח ב'-12	הצעדים שנקטו השנה בתחום הפיסקלי כדי להגדיל את ההיצע
לוח ב'-13	הרכב המועסקים בענף הבנייה, 2000 עד 2012
לוח ב'-14	אינדיקטורים לפיריון בענף הבנייה, 2001 עד 2012
לוח ב'-15	מימון ענף הבנייה, 2009 עד 2012
לוח ב'-16	השינוי במהלך השנה במחירי הדירות והדירור (שכר הדירה) במחזור הנוכחי

פרק ג'	האינפלציה והמדיניות המוניטרית
לוח ג'-1	החלטות הריבית מיום הקמת הוועדה המוניטרית
לוח ג'-2	אינדיקטורים עיקריים להתפתחות האינפלציה והמדיניות המוניטרית, 2007 עד 2012
לוח ג'-3	התפתחות המחירים לפי רכיבים שונים, 2007 עד 2012
לוח ג'-4	מחירי היבוא, שער החליפין והמחירים לצרכן, 2007 עד 2012
לוח ג'-5	שיעורי השינוי במצרפי הכסף, 2007 עד 2012
לוח ג'-6	המקורות לשינוי בבסיס הכסף, 2007 עד 2012

פרק ד'	המערכת הפיננסית ויציבותה
לוח ד'-1	אינדיקטורים עיקריים ליציבות המערכת הפיננסית בישראל, 2009 עד 2012.....104
לוח ד'-2	התפלגות האשראי למגזר הפרטי הלא-פיננסי לפי סוג המלווה, 2008 עד 2012.....120
לוח ד'-3	הנפקת ניירות ערך ברוטו של המגזר העסקי לפי סוג הנייר, 2008 עד 2012.....125
לוח ד'-4	מדדים לביצועי הבנקים, 2008 עד 2012.....129
לוח ד'-5	ריכוזיות האשראי לפי גודל ההלוואה ולפי ענפי המשק בשנים נבחרות.....131
לוח ד'-6	דמי ניהול מרביים לפי מסלול החיסכון.....133
לוח ד'-7	יחס הריכוזיות במערכת זה"ב במונחי סכומים, 2008 עד 2012.....141
פרק ה'	שוק העבודה
לוח ה'-1	משתנים עיקריים בשוק העבודה, 2011 ו-2012.....144
לוח ה'-2	אינדיקטורים עיקריים לשוק העבודה, 2008 עד 2012 (העלייה או הירידה הממוצעת לעומת השנה הקודמת).....145
לוח ה'-3	אינדיקטורים עיקריים לשוק העבודה, 2008 עד 2012 (ממוצעים שנתיים, אלפים).....147
לוח ה'-4	המשרות הפנויות במגזר העסקי על פי ענפי המשק.....148
לוח ה'-5	המועסקים לפי ענפים נבחרים, 2009 עד 2012.....154
לוח ה'-6	משרות השכיר והשכר למשרת שכיר לפי ענפים נבחרים, 2009 עד 2012.....160
לוח ה'-7	משרות השכיר והשכר הריאלי למשרת שכיר לפי תת-מגזר בענפי השירותים הציבוריים, 2010 עד 2012.....166
לוח ה'-8	מדדים להגמשת שוק העבודה.....169
פרק ו'	הממשלה הרחבה, שירותיה ומימונם
לוח ו'-1	הרכיבים העיקריים של הכנסות הממשלה הרחבה והוצאותיה, 2003 עד 2012.....177
לוח ו'-2	התפתחות גירעון הממשלה המרכזית, הכנסותיה והוצאותיה, 2007 עד 2012.....179
לוח ו'-3	רכיבי הסטייה מהתקציב המקורי של הממשלה לשנת 2012.....180
לוח ו'-4	שיעורי הגידול הנומינלי של ההוצאה הציבורית בישראל, 2003 עד 2012.....183
לוח ו'-5	השינוי לפי רכיבים בהכנסות ובהוצאות הציבוריות, השוואה בין 2003, 2007 ו-2012.....187
לוח ו'-6	העלאות מסים של אוגוסט 2012.....187
לוח ו'-7	רכיבי הגידול של החוב הציבורי ברוטו, 2009 עד 2012.....197

מאזן התשלומים	פרק ז'
212..... אינדיקטורים עיקריים למאזן התשלומים, 2003 עד 2012	לוח ז'-1
213..... העודף בחשבון השוטף של מדינות נבחרות.....	לוח ז'-2
החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף כאחוז מההכנסה הלאומית,	לוח ז'-3
214..... 2001 עד 2012	
217..... התפלגות יצוא הסחורות של ישראל לפי יעדים, 2005 עד 2012	לוח ז'-4
218..... הסחר בשירותי מחשוב ותקשורת, 2004 עד 2011	לוח ז'-5
218..... נתוני היבוא לפי הייעוד הכלכלי, 2010 עד 2012	לוח ז'-6
220..... החשבון הפיננסי, 2011 ו-2012	לוח ז'-7
226..... התפלגות שימושי הדלקים, למעט גז, בישראל, 2005 עד 2012	לוח ז'-8
229..... היצוא, התוצר, התעסוקה והשכר בענפים עתירי יצוא, 2012	לוח ז'-9
התפלגות היצוא של ישראל, לפי יעדים והיחס בינה לבין התפלגות	לוח ז'-10
231..... היבוא העולמי, 2001 עד 2012	
היצוא הישראלי והיבוא של מדינות מתעוררות באסיה בשנת 2011	לוח ז'-11א'
ושיעור השינוי בהם בשנים 2007 עד 2011, לפי קבוצות	
233..... מוצרים נבחרות.....	
משקל היצוא הישראלי למדינות מתעוררות באסיה לפי קבוצות	לוח ז'-11ב'
מוצרים נבחרות, משקל היבוא של מדינות אלה ביבוא העולמי	
233..... והיחס בין משקלים אלה, 2001, 2007, 2009 ו-2011	
המדינות המתחרות ביצוא הישראלי על פי משקלן במדדי	לוח ז'-12
234..... התחרותיות השונים.....	
התפתחות שער החליפין והיבוא והיצוא של המדינות המתחרות	לוח ז'-13
ביצוא של ישראל על פי המשקלות הנגזרים ממדדי התחרותיות	
235..... השונים.....	
סוגיות במדיניות הרווחה	פרק ח'
239..... מדדי אי-שוויון ועוני, 2003 עד 2011	לוח ח'-1
שיעור התעסוקה וההכנסה הממוצעת מעבודה שכירה,	לוח ח'-2
241..... לפי קבוצות אוכלוסייה, בקרב גילאי 25-67, שנים נבחרות.....	
משקי בית עניים ושאינם עניים, לפי מספר המפרנסים, מאפיינים	לוח ח'-3
247..... דמוגרפיים, הכנסות והשכלה.....	
השפעת ההימצאות בקבוצת הניסוי, לעומת ההימצאות בקבוצת	לוח ח'-4
הביקורת, על השרידות השולית בשוק העבודה, לפי קבוצות מגדר	
254..... ושכר.....	

