חלק א': סקירת ההתפתחויות השוטפות
אוקטובר 2004 עד מארס 2005

עיקרי הדברים

ברביע האחרון של 2004 צמח המשק בקצב מואץ, ובייחוד גדלה הצריכה הפרטית. בתחילת 2005 הואטה ההתרחבות של המשק והשתנה הרכבה: חלקו של היצוא בפעילות המשק ירד, וחלקיהן של הצריכה המקומית והתיירות גדלו. אמנם האבטלה המשיכה לרדת, אך השיפור בתעסוקה נבלם בסוף 2004. במדיניות המקרו-כלכלית נשמרה המשמעת הפיסקלית, בנק ישראל ביצע הפחתה נוספת של הריבית, ופער הריביות מול חו"ל ירד לשיעור נמוך במיוחד. מדד המחירים נותר ללא שינוי ברביע האחרון של 2004, אך ירד בשיעור חד למדי ברביע הראשון של 2005. ברביע הראשון של 2005 עלו ציפיות האינפלציה, אך נשארו בקרבת אמצע היעד, נמשכו המגמות של התרחבות אמצעי התשלום והנזלת תיק הנכסים של הציבור, תנועות ההון הנכנסות היו גבוהות, ואילו תנועות ההון לחו"ל היו נמוכות יחסית, למרות הירידה בפער הריביות והרפורמה במס על השקעות בחו"ל.

הפעילות הריאלית המצרפית והענפית

במהלך התקופה הנסקרת – אוקטובר 2004 עד מארס 2005 – הסתמנו שני שינויים במגמות שאפיינו את התפתחות המשק ברביעים הקודמים – האטה בקצב הצמיחה ושינוי בהרכבה מהתרחבות מוטת-יצוא להתרחבות הנשענת על הפעילות המקומית. שינויים אלה ניכרים בעיקר בהשוואה בין הרביע האחרון של 2004 לבין הרביע הראשון של 2005, אולם סימנים מסוימים להאטה נראו כבר ברביע האחרון של 2004.

השינויים בקצב הצמיחה במהלך התקופה: ברביע האחרון של 2004 נמשכה ואף הואצה מגמת ההתרחבות של הפעילות הכלכלית, כפי שהתבטא בהאצת הקצב של גידול התוצר העסקי, הצריכה הפרטית ויצוא הסחורות (לוח 1). לעומת זאת, ההאטה בהתרחבות מתחילת 2005 משתקפת בהאטת הקצב של עליית מדד הייצור התעשייתי בינואר-פברואר ובירידה של המדד המשולב למצב המשק ושל יצוא הסחורות ויבואן ברביע הראשון של 2005 (לוחות 2 ו-4).

חלק מהסימנים להאטה בהתרחבות המשק הופיעו עוד לפני תחילת 2005: בקצב עלייתו של המדד המשולב למצב המשק נרשמה האטה מתמשכת מאז הרביע השני של 2004; קצב ההתרחבות של יצוא הסחורות והשירותים למעט חברות ההזנק והיהלומים ירד בהתמדה מאז הרביע השני של 2004 (לוח 1); השיפור בתעסוקה, שנמשך מספר רביעים, נבלם ברביע האחרון של 2004 (פירוט בהמשך).

השינוי בהרכב הצמיחה: במהלך 2004 היצוא הוא שהוביל את הצמיחה. ברביע הראשון של 2005 נשענה ההתרחבות על הפעילות המקומית, ולכך מספר ביטויים: היצוא התעשייתי ירד, לאחר תקופה ארוכה של התרחבות רציפה. הירידה הייתה גדולה במיוחד ביצוא המתקדם, אולם הקיפה גם את התעשייה המעורבת והמסורתית. ההאטה בעליית מדד הייצור התעשייתי בינואר–פברואר נבעה מירידה בענפים המתקדמים מוטי היצוא, בעוד שבתעשייה המסורתית, המוטה לשוק המקומי, נרשם גידול מתון. זאת לאחר שברביעים הקודמים הענפים המתקדמים הם שהובילו את עלייתו של מדד הייצור. גם סקר החברות מצביע על האטה בקצב הגידול בתעשיות המתקדמות ברביע הראשון של 2005, בעוד שבתעשיות המסורתיות נשמר קצב ההתרחבות. סקר החברות (לוח 2) מראה אף על התמתנות בקצב הגידול של התעשייה, בעוד שבענפי המסחר נמשכה ההתרחבות המהירה בדומה לסוף 2004. עם זאת יצוין כי דיווחי חברות התעשייה על המכירות המקומיות לעומת היצוא לא תואמים את התמונה האמורה: חברות אלו דיווחו על המשך הגידול של היצוא, אך על יציבות במכירות המקומיות.

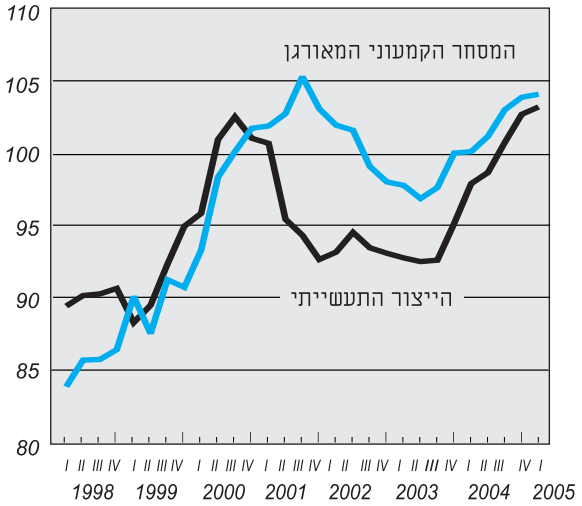
ההאטה בקצב הצמיחה כשלעצמה אינה צריכה להפתיע לאחר הקצב המהיר מאוד שנרשם ברביע האחרון של 2004. לכן השאלה המרכזית המתעוררת לגבי התקופה הנסקרת היא **אם הממצאים מלמדים על האטה ממשית בקצב ההתרחבות של המשק,** או שמא מדובר רק בתיקון מתבקש לאותו רביע. התשובה לכך אינה חד-משמעית, כפי שיוסבר להלן.

בהמשך הצמיחה של המשק תומכים מספר גורמים: המשך הרגיעה הביטחונית, התחזיות להמשך הצמיחה בעולם והתרחבות הסחר העולמי (לוח 5), הריבית הנמוכה, וכן אישור התקציב והמדיניות הפיסקלית המתאפיינת בשמירה על משמעת פיסקלית – מחויבות ליעדי ההוצאה והגירעון – ובהפחתות מסים. התיירות המשיכה להתאושש ברביע הראשון של 2005, ויש עדויות לאופטימיות במשק: אצל הצרכנים - מדדי אמון הצרכנים עלו ברביע הראשון של 2005 (לאחר יציבות או ירידות קלות בסוף 2004); בפירמות - סקר החברות לרביע הראשון מצביע על ציפיות להמשך ההתרחבות של היצוא בחברות התעשייה והשירותים העסקיים ולגידול המכירות בחברות המסחר; אצל המשקיעים - מדד המניות עלה בשיעור נאה בחודשים האחרונים, והשקעותיהם של הזרים בישראל גדלו בסוף 2004, ופעילותם בבורסה גדלה גם ברביע הראשון של 2005.

על הסיכויים להמשך הצמיחה המואצת מעיבים מספר גורמים: חלק מהסימנים להאטת הצמיחה הופיעו, כאמור, כבר במהלך 2004; אף שהביקושים העולמיים צפויים לגדול, התחזיות לגבי קצב גידולם ב-2005 מותנו לאחרונה - בין היתר, על רקע מחירי הנפט הגבוהים; אמנם מוקדם להסיק מסקנות על סמך ירידה של רביע אחד ביצוא, אולם הירידה ביצוא המתקדם באה יחד עם ירידה ביבוא של ארה"ב באותם ענפים, וכאמור, ירד גם היצוא המעורב והמסורתי; אף כי במרבית מגזרי המשק הנשענים על השוק המקומי (כגון המסחר) אין סימני האטה, יבוא מוצרי הצריכה ירד ברביע הראשון של השנה. אם אכן תואט גם הצריכה, יאבד המשק חלק חשוב מהתחליף המקומי ליצוא כמקור לצמיחה; ההשקעה המקומית בנכסים קבועים אמנם גדלה ברביע האחרון של 2004, אך מכך אין ללמוד על מגמת עלייה, משום שלרביע זה קדמו שני רביעים של ירידה או יציבות בהשקעות; ביבוא נכסי ההשקעה נרשם קיפאון ברביע הראשון של 2005; הייסוף הנמשך בשער החליפין יקשה על המשך התרחבות היצוא; התשואות בשוק ההון מלמדות על ציפיות לעלייה מסוימת של הריבית במהלך השנה.

דיאגרמה א'-2

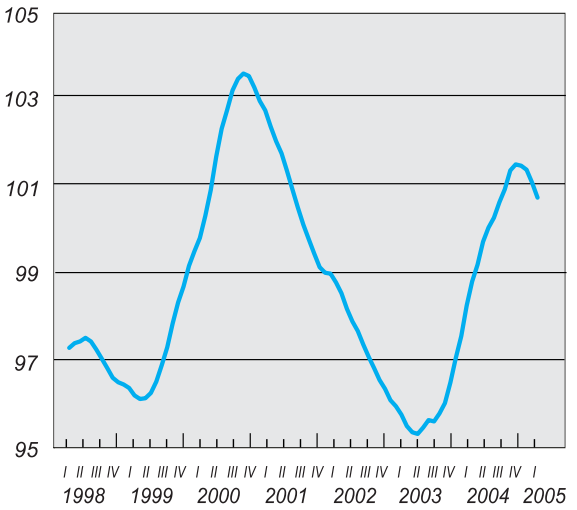
הייצור התעשייתי[1] (מדד, ממוצע 2004=100) והמסחר הקמעוני המאורגן[2] (מדד, ממוצע 2002=100), 1998 עד 2005



[1] מעודכן עד פברואר 2005.
[2] מעודכן עד מארס 2005.

דיאגרמה א'-1

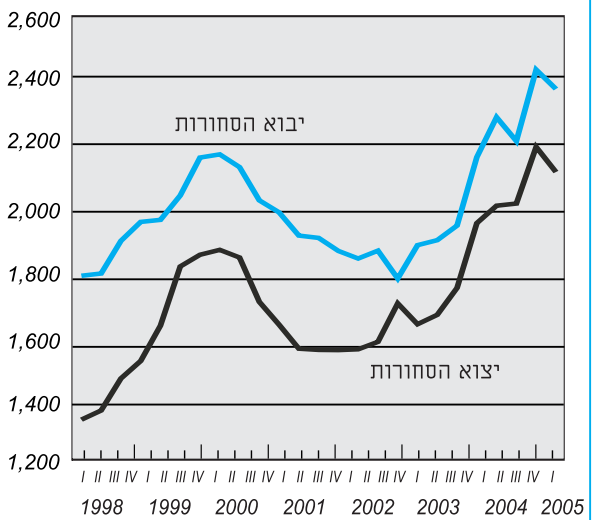
המדד המשולב למצב המשק[1], 1998 עד 2005 (מדד, ממוצע 2004=100)



[1] המדד משקף סטיות מהמגמה ארוכת הטווח של גידול הפעילות. מעודכן עד מארס 2005.

דיאגרמה א'-3

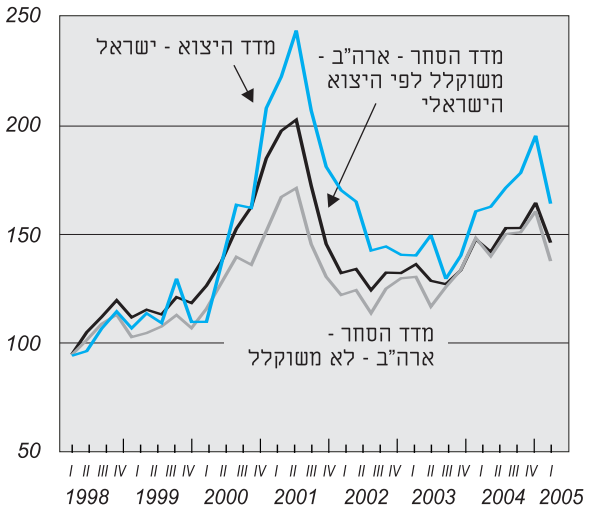
סחר החוץ[1], 1998 עד 2005 (מיליוני דולרים לחודש)



[1] ללא אניות ומטוסים, יהלומים ודלק. נתונים מנוכי עונתיות. מעודכן עד מארס 2005.

דיאגרמה א'-4

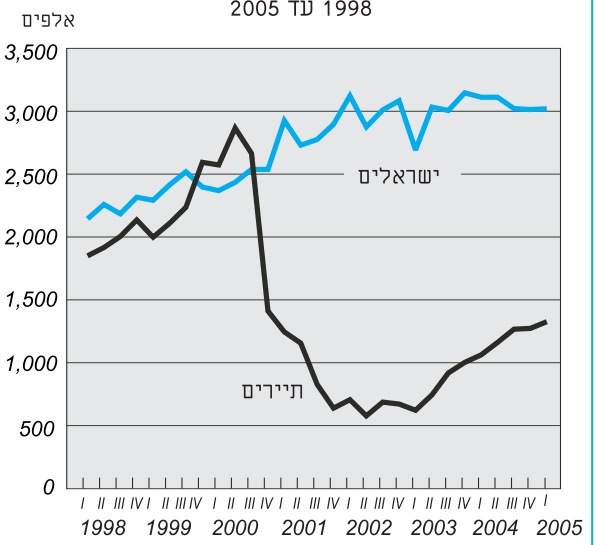
היצוא מישראל והסחר של ארה"ב - רכיבים אלקטרוניים, ציוד תקשורת אלקטרוני, ציוד לבקרה ולפיקוח וציוד מדעי (ענפים 32-34)[1], 1998 עד 2005



[1] מעודכן עד מארס 2005, נתוני הסחר של ארה"ב מעודכנים עד פברואר 2005.

דיאגרמה א'-5

ענף המלונאות - לינות תיירים וישראלים[1], 1998 עד 2005



[1] מנוכה עונתיות, מעודכן עד מארס 2005.

הבנייה

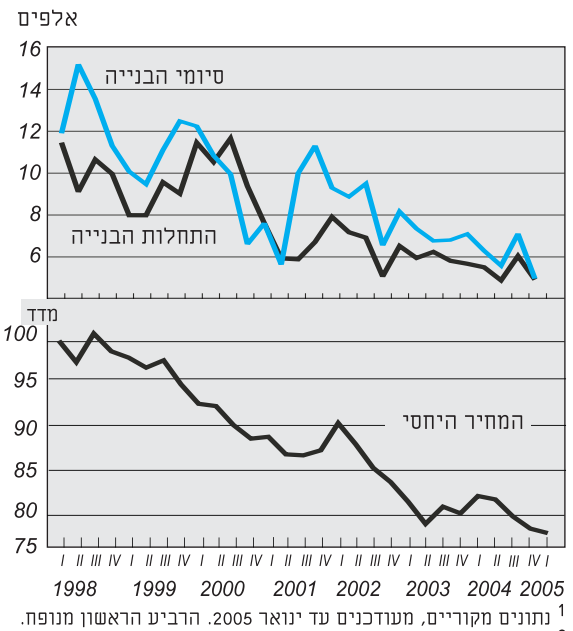
ענף הבנייה (לוח 2) מעורר עניין מיוחד, משום שהתפתחותו בתקופה הנסקרת – כמו בשנתיים האחרונות - נראית מנותקת מההתפתחויות בשאר המשק. גם ברביע האחרון של 2004 לא נרשם שינוי של ממש בענף. הפעילות הממותנת בו נמשכה למרות ההתאוששות הכללית במשק, והריביות הנמוכות. הדבר בולט במיוחד בבנייה למגורים. כל המדדים מצביעים על המשך ההדרדרות בבנייה זו, או לכל היותר על התייצבות ברמה הנמוכה. הדבר מתבטא בנתוני הרביע האחרון של 2004 ביחס להתחלות הבנייה, השטח שבבנייה פעילה וההשקעה בבנייה למגורים לפי נתוני החשבונאות הלאומית. העלייה הקלה במכירת דירות חדשות ברביע האחרון של 2004 אינה מעידה על התאוששות; להפך: היא באה לאחר ירידה גדולה ברביע השלישי, ומספר הדירות שנמכרו ברביעי היה כמעט הנמוך ביותר מאז אמצע 2003. (רק ברביע השלישי הוא היה נמוך עוד יותר.) היקפו המצטמצם של השוק התבטא גם בהמשך ההצטמצמות של מלאי הדירות החדשות שנותרו למכירה. נתוני ההשקעה בחשבונאות הלאומית מראים כי בבנייה שלא למגורים נרשמה יציבות בסוף 2004.

הנתונים ממשיכים ללמד שחולשת הענף נובעת בעיקר מביקושים נמוכים. מחירי הדירות מיד שנייה ירדו כמעט ברציפות במהלך המחצית השנייה של 2004, לאחר עליות בתחילת השנה. במחצית השנייה של 2004 התחדשה גם הירידה בשכר הדירה, לאחר יציבות בשלושת הרביעים הקודמים. הדבר עשוי להעיד שחולשת הביקושים אינה נובעת רק מחשש של משקי הבית ליטול על עצמם התחייבויות ארוכות טווח, הכרוכות ברכישת דירה, אף כי נטילת משכנתאות ירדה ברביע האחרון של 2004, בהמשך

דיאגרמה א'-6

מספר ההתחלות והסיומים של הבנייה[1] והמחיר היחסי של הדירות[2], 1998 עד 2005

(יחידות דיור ברביע)



[1] נתונים מקוריים, מעודכנים עד ינואר 2005. הרביע הראשון מנופח.
[2] מדד מחירי הדירות בבעלות יחסית למדד המחירים לצרכן. מעודכן עד ינואר 2005.

לירידות בשני הרביעים הקודמים.

הרמה הנמוכה של התחלות הבנייה מלמדת שחברות הבנייה אינן מצפות לעלייה קרובה בביקושים. עם זאת, לפי סקר החברות לרביע הראשון של 2005 התייצבו ציפיותיהן לגבי הפעילות בענף ברביע הבא, לראשונה לאחר תקופה ארוכה של ירידתן.

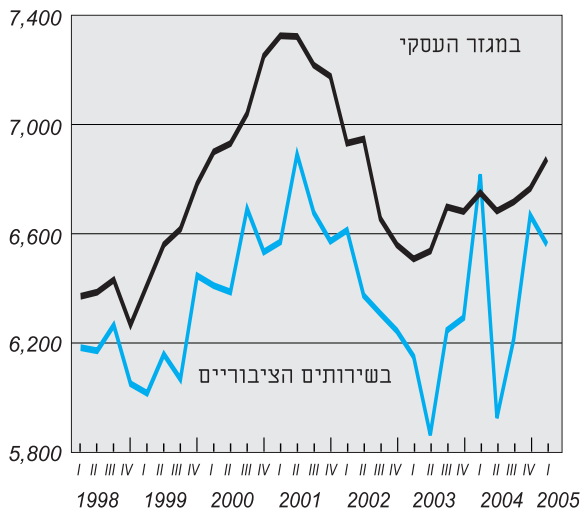
מלבד החולשה הנמשכת בביקושים עלה מדד מחירי התשומות לבנייה במחצית הראשונה של 2004 עלייה חדה יחסית, ואחריה נרשמו ירידות קלות. במהלך התקופה הנסקרת התחדשו העליות של מדד זה, אך מקורן השתנה: עליית המדד במהלך 2004 נבעה ממחירי החומרים והציוד, ואילו העלייה בסוף 2004 ובתחילת 2005 נבעה מעלייה בשכר, בעוד שמחירי החומרים ירדו.

שוק העבודה

ברביע האחרון של 2004 נרשמו בשוק העבודה מספר שינויים לעומת המגמות ברביעים הקודמים (לוח 3). שיעור האבטלה המשיך לרדת ברביע זה, אולם הדבר אינו משקף שיפור בתעסוקה; להפך, השיפור שנרשם ברביעים הקודמים נבלם בסוף 2004: מספר המועסקים הישראלים נותר ללא שינוי ברביע הרביעי, לאחר מספר רביעים של עלייה. הירידה בשיעור האבטלה נובעת מירידה בשיעור ההשתתפות (ירידה שאפיינה גם את הרביע השלישי). מספר המועסקים במשרה מלאה ירד ברביע האחרון של 2004, בהמשך לירידתו בשני הרביעים הקודמים, ולראשונה מאז סוף 2002 ירד גם מספר המועסקים במשרות חלקיות.

דיאגרמה א'-7

השכר הריאלי למשרת שכיר[1], 1998 עד 2005
(ש"ח, במחירי 2001)

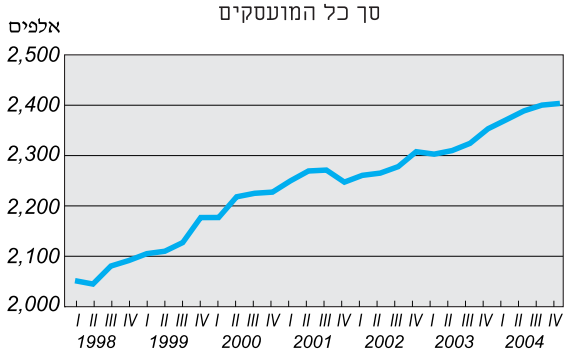


[1] מנוכה עונתיות, מעודכן עד ינואר 2005.

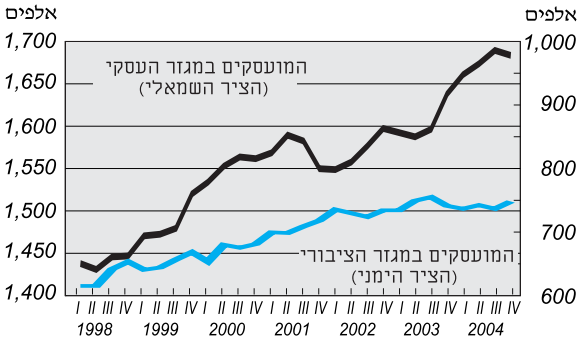
דיאגרמה א'-8

שוק העבודה[1], 1998 עד 2004

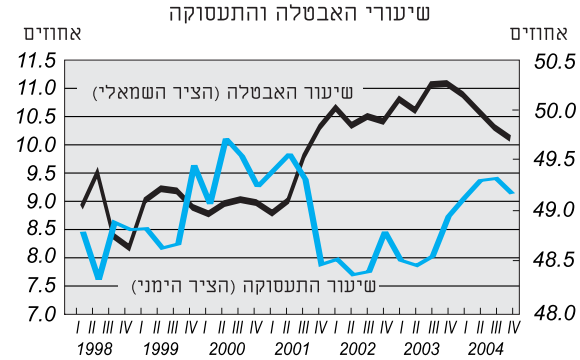
סך כל המועסקים



המועסקים במגזר העסקי והציבורי



שיעורי האבטלה והתעסוקה



[1] מנוכה עונתיות.

גם מקורות השינוי במספר המועסקים הישראלים השתנו: ברביעים הקודמים הוביל המגזר העסקי את התרחבות התעסוקה, בעוד שבמגזר הציבורי ירד מספר המועסקים. מצב זה השתנה ברביע האחרון של 2004. מספר המועסקים הישראלים במגזר העסקי ירד, לראשונה מאז הרביע השלישי של 2003, ואילו מספר המועסקים במגזר הציבורי גדל בשיעור גבוה יחסית. תעסוקת הישראלים ירדה למרות ירידה מסוימת של מספר המועסקים הלא-ישראלים (זרים ועובדי שטחים).

הירידה של מספר המועסקים הלא-ישראלים שיקפה

התפתחויות מנוגדות אצל הזרים ועובדי השטחים. מספר העובדים הזרים - החוקיים והלא חוקיים - גדל ברביע הרביעי, בהמשך לעלייתו ברביע השלישי, ומספרם בסוף השנה היה גדול מאשר בתחילתה - בניגוד למדיניות המוצהרת של הממשלה בדבר הפחתת מספרם; לעומת זאת מספר העובדים מהשטחים ירד ברביע האחרון של 2004, הן בהשוואה לרביע השלישי והן בהשוואה לרביע המקביל ב-2003.

השכר הריאלי עלה במחצית השנייה של 2004, ורמתו ברביע האחרון של שנה זו הייתה גבוהה מאשר בתקופה המקבילה ב-2003 הן במגזר העסקי והן במגזר הציבורי.

המגזר הציבורי

תקציב המדינה לשנת 2005 אושר רק בסוף מארס 2005. התקציב החדש הוא הראשון הכפוף ליעדים הרב-שנתיים שקבעה הממשלה – תקרת גירעון של 3 אחוזי תוצר וגידול ריאלי של ההוצאה באחוז אחד בכל שנה. הממשלה הפגינה מחויבות ליעדים אלה: ההתחייבויות התקציביות שניתנו במסגרת המשא ומתן הקואליציוני שקדם לאישור התקציב לא הביאו לחריגה מן היעד, אלא באו על חשבון קיצוצים אחרים בתקציב, בייחוד קיצוצים רוחביים בתקציבי המשרדים. לעומת זאת, לצורך מימון תכנית ההתנתקות הוחלט להעלות את יעד הגרעון ב-2005 ל-3.4 אחוזים. (ראו הרחבה בהמשך.) גירעון הממשלה ב-2004 הסתכם ב-3.9 אחוזי תוצר, נמוך במעט מתקרת היעד.

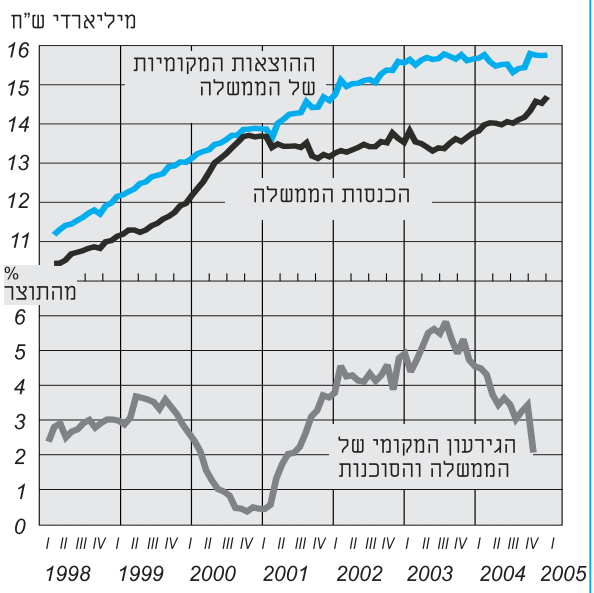
בעטיו של העיכוב באישור התקציב פעלה הממשלה בשלושת החודשים הראשונים של השנה על בסיס תקציב 2004; נראה שעובדה זו מסבירה את העודף הגדול בתקציב המקומי ברביע הראשון של 2005 (לוח 6).

הוצאות הממשלה בתקופה הנסקרת חרגו באופן בולט מהתוואי העונתי המקובל. הן היו נמוכות במיוחד עד נובמבר, וגבוהות בשיעור חריג בדצמבר, דבר שנבע רק בחלקו מהקדמת הוצאות שנועדו ל-2005 (דמי ההבראה ומענק היובל). ברביע הראשון של 2005 היו ההוצאות נמוכות מהתוואי העונתי של תקציב 2005 - ככל הנראה בגלל העיכוב באישור התקציב. הירידה בהוצאות הממשלה התבטאה הן בצריכה הציבורית והן בתשלומי ההעברה. הצריכה הציבורית ירדה ברביע האחרון של 2004, בהמשך לירידתה בשני הרביעים הקודמים. הירידה בקצבאות הביטוח הלאומי (שנמשכה גם בינואר ופברואר 2005) בלטה במיוחד בקצבאות הילדים והאבטלה ושיקפה את שינויי החקיקה ואת מדיניותה המוצהרת של הממשלה לעודד יציאה לעבודה ולהפחית את התלות בקצבאות.

הכנסות הממשלה ממסים בתקופה הנסקרת היו גבוהות מאשר בתקופה המקבילה אשתקד, למרות שינויי החקיקה שהפחיתו את שיעורי המס, עובדה המשקפת את התרחבות הפעילות. ההכנסות ממסים ברביע הראשון של 2005 היו נמוכות מהתוואי העונתי. עם זאת, מבצע "מס וחלילה" הקטין את גביית-החסר של מס ההכנסה ברביע זה. ההכנסות ממסים עקיפים היו נמוכות מהתוואי, בעיקר משום שחג הפסח חל השנה מאוחר יחסית, כך שחלק ניכר מהקניות המוגברות לחג נערכו רק באפריל. הירידה ביבוא מוצרי הצריכה תרמה אף היא לפגיעה בהכנסות ממסים עקיפים. הכנסות הממשלה שלא ממסים ברביע הראשון של השנה היו גבוהות מהחזוי, בהשפעת גורמים חד-פעמיים כגון משיכת כספים במסגרת "חוק אבנר".

דיאגרמה א'-9

ההכנסות וההוצאות השוטפות של הממשלה[1], 1998 עד 2005
(ממוצע חודשי נע של 12 חודשים)



[1] מעודכן עד מארס 2005.

מאזן התשלומים

ההתפתחויות **בחשבון השוטף** וברכיביו ברביע האחרון של 2004 בניכוי עונתיות היו דומות לאלה של הרביע השלישי (לוח 4). העודף בחשבון השוטף הצטמצם בכל אחד מרביעים אלה כך שבסוף השנה היה החשבון השוטף כמעט מאוזן. ירידת העודף ברביעים אלה נבעה כמעט כולה מגידול הגירעון **במאזן הסחורות והשירותים**. הגירעון בהכנסות מגורמי ייצור ירד מעט, ואילו העודף בהעברות השוטפות כמעט לא השתנה. גידול הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים שיקף עלייה גדולה יותר של היבוא מאשר של היצוא. גידול הגירעון נבע כולו מגידול הגירעון בחשבון הסחורות, בעוד שהעודף בחשבון השירותים כמעט לא השתנה.

ברביע האחרון של 2004 נרשם גידול ניכר הן בהשקעות של

ישראלים בחו"ל והן בהשקעות של זרים בישראל. זרמים אלה הסתכמו לכדי גירעון **בחשבון הפיננסי** (השקעות הישראלים בחו"ל גדולות מהשקעות הזרים בישראל). לאחר עודף בחשבון זה ברביע השלישי חזר אפוא המשק ברביע הרביעי למצב שאפיין אותו בשנתיים האחרונות, של גירעון בחשבון הפיננסי כמעט בכל רביע. גידול ההשקעות של זרים בישראל בסוף 2004 נבע מגידול בהיקפים דומים בהשקעה הישירה ובניירות הערך וביטא בין היתר את הגידול בגיוסי ההון של חברות ישראליות בחו"ל. גם ברביע הראשון של 2005 נרשמו השקעות גדולות של תושבי חוץ בשני הסעיפים האלה, שהגיעו לכדי 60 אחוזים מהיקפן בשנת 2004 כולה. תנועות ההון היוצאות ברביע הראשון של 2005 היו נמוכות מהצפוי למרות הרפורמה במס על השקעות ישראלים בחו"ל והמשך ההצטמצמות של פער הריביות מול חו"ל.

ביתרות המט"ח לא חלו שינויים מהותיים, ורמתן בסוף הרביע הראשון של 2005 דמתה לזו של הרביע המקביל אשתקד. העלייה ביתרות בתחילת השנה נבעה בעיקר מקבלת הסיוע האזרחי מארה"ב.

המחירים, המדיניות המוניטרית ושוקי הכספים וההון

מדד המחירים לצרכן (לוח 7) נותר ללא שינוי ברביע האחרון של 2004, אך ירד בשיעור ניכר ברביע הראשון של 2005, ירידה שכולה בינואר (0.6 אחוז). האינפלציה במהלך התקופה הנסקרת כולה הייתה אפוא שלילית. בניכוי סעיף הדיור, שירד בשיעור חד במיוחד, סעיפים המושפעים מתנודות עונתיות (פירות וירקות, הלבשה והנעלה) והמחירים המבוקרים הייתה האינפלציה בתקופה זו חיובית, אך עדיין מתחת לתחום היעד (שהוא 1-3 אחוזים לשנה). האינפלציה הנמוכה נרשמה למרות הצמיחה במשק ועליית מחירי הנפט בעולם (ראו הרחבה בחלק ב'), ותרם לה בין היתר הייסוף המתמשך של שער החליפין ביחס לדולר.

הציפיות לאינפלציה ל-12 החודשים הבאים, שירדו בסוף 2004 (לוח 9), עלו ברביע הראשון של 2005 לרמה הגבוהה ביותר מאז אמצע 2003, אך עדיין קרוב לאמצע תחום היעד. גם הציפיות לאינפלציה לטווחים ארוכים יותר נמצאות בתוך תחום היעד.

שער החליפין מול הדולר יוסף בתקופה הנסקרת בשיעור ניכר (לוח 7). הייסוף התרכז בעיקר ברביע האחרון של 2004 ונבע ברובו מהיחלשות הדולר בעולם, כך שייסוף השקל מול סל המטבעות היה קטן בהרבה. הייסוף התרחש למרות הצמצום המתמשך של פער הריביות מול חו"ל. ייתכן שגם ההיקף הגדול של תנועות ההון האוטונומיות (שאינן רגישות לפער הריבית) הנכנסות למשק בתקופה האחרונה תורם לייסוף.

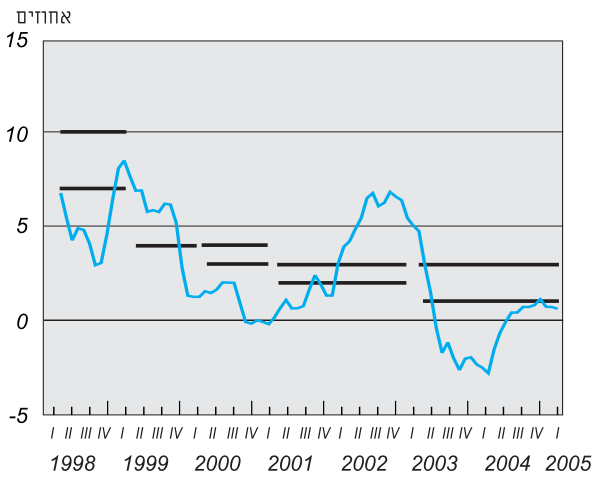
על רקע ירידת הציפיות לאינפלציה בסוף 2004 ורמתה הנמוכה של האינפלציה בפועל, נקט בנק ישראל במהלך התקופה הנסקרת מדיניות מוניטרית מרחיבה. לאחר שבעה חודשים שבהם נותרה **ריבית בנק ישראל** ללא שינוי, הוריד הבנק את הריבית בדצמבר 2004–פברואר 2005 ב-0.2 נקודת אחוז בכל חודש, כך שבסוף התקופה היא עמדה על 3.5 אחוזים. הריבית נותרה ללא שינוי במארס ובאפריל. הבנק המרכזי של ארה"ב העלה את הריבית ב-0.25 נקודת אחוז כמעט בכל חודש מאז יולי 2004. התוצאה היא ירידה רצופה של **פער הריביות** בין שני הבנקים המרכזיים. באפריל ירד הפער לרמה נמוכה במיוחד של 0.75 אחוז (לעומת 3.1 אחוז באפריל 2004). גם הריבית הריאלית של בנק ישראל ירדה ברביע האחרון של 2004 וברביע הראשון של 2005. היציבות במשק נשמרה, כפי שניתן ללמוד מהתפתחות שער החליפין, מהיקף הנמוך יחסית של יצוא ההון, ומהציפיות לאינפלציה. עקום תשואות המק"ם בסוף התקופה הנסקרת מלמד כי השוק מצפה לעלייה מתונה של הריבית במהלך השנה הקרובה.

ברביע הראשון של 2005 גדלו **אמצעי התשלום** (M1) במשק, והתרחבותם הייתה מהירה משל M2 (לוח 8), ביטוי להנזלת הנכסים. תופעה זו עולה בקנה אחד עם הריבית הנמוכה והירידה הנוספת של הריבית בתחילת השנה. ההתפתחויות הללו דומות לאלה שנרשמו בשלושת הרביעים הראשונים של 2004, ואילו הרביע האחרון בה היה חריג: קצב גידול אמצעי התשלום במהלכו היה זעיר ונמוך מן הגידול ב-M2. גידול הנכסים הנזילים עשוי להעיד גם על אמינות המדיניות המוניטרית, שכן הציבור אינו חושש להחזיק נכסים לא צמודים בהיקף ניכר.

האשראי החופשי הצטמצם בתקופה הנסקרת, בייחוד ברביע הראשון של 2005. מכך לא ניתן להסיק על ירידה של היקף הפעילות במשק, משום שצמצום האשראי נבע לפחות בחלקו מגיוס ממקורות חלופיים כגון הבורסה, וממגבלות פיקוחיות המוטלות על הבנקים.

דיאגרמה א'-10

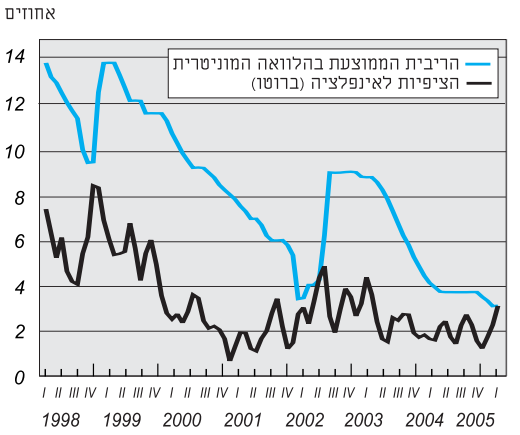
האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ויעד האינפלציה[1], 1998 עד 2005



[1] מעודכן עד מארס 2005.

דיאגרמה א'-11

הריבית והציפיות לאינפלציה[1],
1998 עד 2005



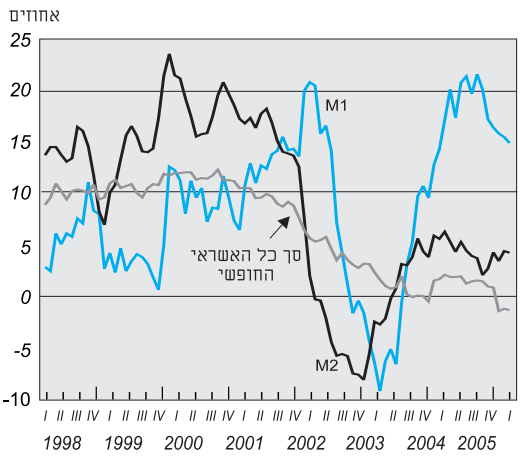
[1] מעודכן עד מארס 2005.

בסוף 2004 וברביע הראשון של 2005 ירדו **התשואות הנומינליות והריאליות** לטווח קצר (של מק"ם לשנה) ולטווח ארוך (של אג"ח ל-5 ו-10 שנים). ירידת הריביות תומכת בהתאוששות הפעילות במשק ועשויה לשקף גם אמון של הציבור במדיניות הממשלה לגבי הגירעון בתקציב.

מדד המניות הכללי עלה בתקופה הנסקרת בשיעור ניכר (לוח 9), ומצביע על אופטימיות של המשקיעים, אף כי קצב העלייה פחת משמעותית ברביע הראשון של 2005. עליית המדד מתחילת 2005 התרחשה למרות ירידה רציפה בנאסד"ק בחודשים ינואר–מארס. מחזורי המסחר בבורסה גדלו משמעותית בתקופה הנסקרת, ועלה במידה ניכרת משקלם של תושבי חוץ במסחר, בדומה לגידול ההשקעות הזרות לאחרונה במשקים מתעוררים אחרים.

דיאגרמה א'-12

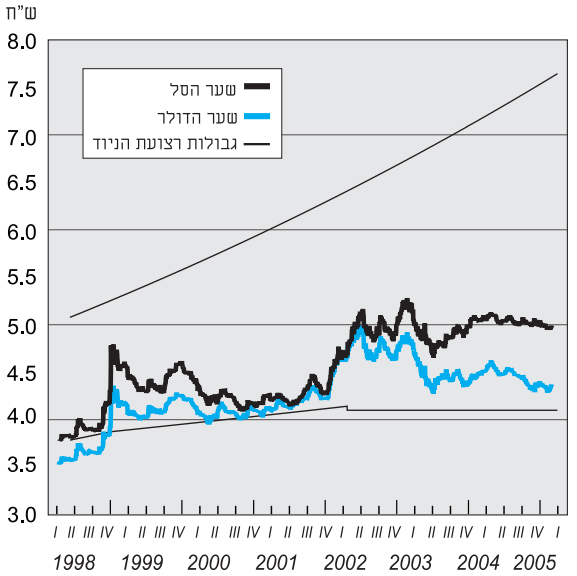
המצרפים הכספיים והאשראי[1], 1998 עד 2005
(השינוי הריאלי ב-12 החודשים האחרונים)



[1] מעודכן עד מארס 2005.

דיאגרמה א'-13

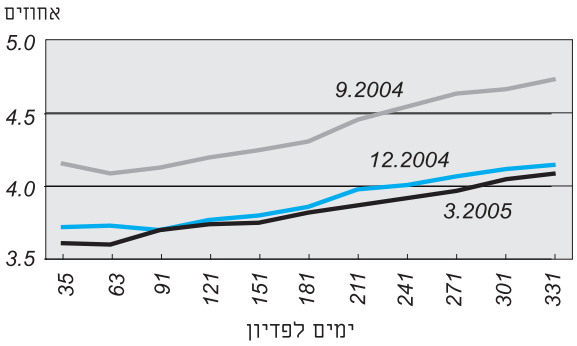
שער החליפין של השקל לעומת סל המטבעות והדולר[1],
1998 עד 2005



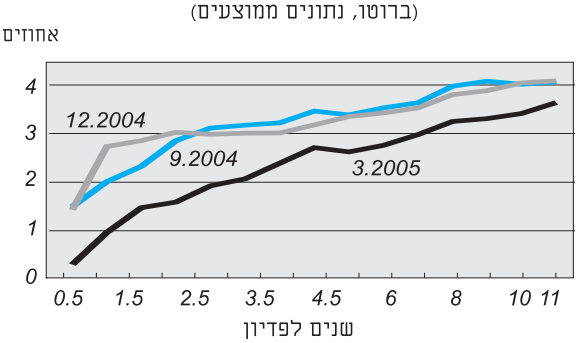
[1] מעודכן עד מארס 2005.

דיאגרמה א'-14

עקום תשואות המק"ם, ספטמבר 2004 עד מארס 2005
(נתונים לסוף תקופה)



עקום התשואות של איגרות החוב הצמודות למדד,
ספטמבר 2004 עד מארס 2005
(ברוטו, נתונים ממוצעים)



חלק ב': הרחבה בסוגיות נבחרות

ההוצאה התקציבית על תכנית ההתנתקות

תכנית ההתנתקות מטילה עומס לא מבוטל על תקציב המדינה בשנים הקרובות ויוצרת אי-וודאות מסוימת לגבי היקפו. כן היא מעוררת סוגיות עקרוניות לגבי אופן המימון ויחסו למדיניות הפיסקלית הרב-שנתית, ומעניינת גם ההשוואה לעלות פינוי סיני. שלושה היבטים אלה של תקציב ההתנתקות נדונים להלן.

העלות

העלות התקציבית הכוללת של תכנית ההתנתקות נאמדת כיום, לפי הערכת האוצר, בכ-6.5-7 מיליארדי ש"ח, וצפויה להתפרס על פני השנים 2005-2007. תקציב המדינה ל-2005 מייעד למימון התכנית 2.2 מיליארדי ש"ח (0.8 אחוז מסך התקציב), וחוק ההתנתקות מאפשר להוציא סכום דומה גם ב-2006. היקף ההוצאה ל-2007 טרם נקבע. ב-2005 כמחצית מההוצאות יהיו אזרחיות ומחציתן ביטחוניות. ההוצאות האזרחיות מיועדות בעיקר לפיצוי המתיישבים וכן לפיצוי בעלי העסקים באזור התעשייה ארז וגורמים נוספים. ההוצאות הביטחוניות מיועדות בעיקר למערכת הביטחון, אולם גם המשטרה וגורמי ביטחון נוספים יקבלו תוספות תקציב.

אי-וודאות מסוימת כרוכה בסך העלויות של ההתנתקות ובפריסתן בפועל על פני שנות התקציב. ראשית, פריסת תשלומי הפיצויים על פני השנים תלויה בקצב של חתימת ההסכמים עם המתיישבים ושל מימושם. בפרט תיתכן דחייה של תשלומים מ-2005 ל-2006, כך שב-2005 ההוצאה תהיה נמוכה מ-2.2 מיליארדי ש"ח, וב-2006 היא תהיה גבוהה מסכום זה. שנית, סך תשלומי הפיצויים עשוי לגדול מעבר לתחזית: לא מן הנמנע שסכומי הפיצויים יגדלו כתוצאה מהתדיינות משפטית במסגרת חוק פינוי-פיצוי הקיים או בעקבות שינויים בחוק. שלישית, ראוי לשים לב לפער בין ההוצאה המתוקצבת ב-2005-2006 (4.4 מיליארדי ש"ח) לבין אומדן העלות הכוללת (7 מיליארדים). מהפער נובע כי ההוצאה ב-2007 תהיה דומה לזו שבכל אחת משתי השנים הקודמות, או גבוהה יותר. זאת אף על פי שהיה ניתן לצפות כי עיקר ההוצאות (הפיצויים ובייחוד ההערכות הבטחונית) יתמקד בשנתיים הקרובות, וכי ב-2007 ההוצאות יפחתו משמעותית. מכאן שאם התקצוב הנוכחי ל-2005-2006 משקף נאמנה את ההוצאות שיהיו, עשוי סך העלויות לעמוד על פחות מ-7 מיליארדי ש"ח. אם סך העלויות אכן יגיע ל-7 מיליארדי ש"ח, סביר כי ההוצאות ב-2005 וב-2006 יהיו גבוהות מהסכומים המתוקצבים כעת.

המימון

הממשלה החליטה להגדיל את הגירעון בתקציב 2005 ב-0.4 אחוז תוצר כדי לממן את תכנית ההתנתקות. גידול זה של ההוצאה ייכלל בבסיס התקציב לצורך חישוב סך ההוצאה הממשלתית ב-2006. טרם נקבע אופן המימון ב-2007. להחלטה להגדיל את הגירעון מספר משמעויות מבחינת המדיניות הפיסקלית:

- הוצאות ההתנתקות ב-2005 לא יבואו על חשבון הוצאות אחרות של הממשלה בשנה זו.
- הממשלה לא תעלה את נטל המס ב-2005 למימון ההתנתקות.
- החוב הציבורי יגדל.
- הממשלה העלתה ב-2005 את היעדים המתייחסים להוצאה (גידול של אחוז לשנה) ולגירעון (3 אחוזי תוצר) מעל ליעדים הרב-שנתיים.

ניתן להעלות מספר שיקולים לגבי אופן המימון של ההתנתקות. מבחינה תקציבית תכנית ההתנתקות היא אירוע בעל אופי חד-פעמי וחריג; למימונו נדרשת אפוא הוצאה תקציבית גדולה במשך תקופה קצרה. מן ההיגיון שאירוע חד-פעמי כזה, להבדיל מגידול קבוע של הוצאות הממשלה, ימומן על ידי יצירת חוב. ללא הגדלת הגירעון היו נדרשים קיצוץ חריף של ההוצאות או העלאה חדה של נטל המס בשנה השוטפת. יצירת החוב מאפשרת פריסה של הקיצוץ בהוצאות או העלאה של המס בשיעורים מתונים על פני זמן. לא אחת מדינות בוחרות לממן אירועים חריגים (מלחמות ואף צרכים אזרחיים חד-פעמיים) על ידי גידול מיידי של החוב ופירעונו לאורך זמן.

הגדלת הגירעון למימון ההתנתקות מעוררת גם שתי סוגיות: ראשית, הממשלה תחרוג מיעדי ההוצאה והגירעון הרב-שנתיים שהעמידה לעצמה לפני זמן קצר בלבד. עם זאת בתיקון לחוק נקבע שהגדלת הגירעון תשמש אך ורק למימון ההתנתקות; חשוב כי החריגה במקרה זה, שהוא חד-פעמי באופן מובהק, אכן לא תהיה תקדים לסטייה מהיעדים בנסיבות רגילות. זאת משום שהחריגה עלולה לפגוע באמינות הממשלה לגבי מחויבותה ליעדים אלה, שכן בשנים האחרונות חרגה הממשלה מספר פעמים מיעדי הגירעון שהציבה לעצמה, או הגדילה אותם כשהתחוור לה כי תתקשה לעמוד בהם.

שנית, כל הגדלה של החוב היא בעייתית לנוכח הרמה הגבוהה של יחס החוב לתוצר בישראל בהשוואה למקובל בעולם. עם זאת, מאופיה החד-פעמי של ההוצאה נגזר שגם גידול החוב הוא חד-פעמי, ולכן אינו יוצר מגמה ארוכת-טווח של גידולו (דינמיקת חוב שלילית).

השוואה לעלות של פינוי סיני

לוח 1 מציג את סך ההוצאה לפינוי סיני ואת הרכבה. השוואה בין הוצאה זו לבין ההוצאה הצפויה על תכנית ההתנתקות מעלה מספר נקודות. העלות הכוללת של פינוי סיני הייתה גבוהה בהרבה, פי חמישה ויותר, מהעלות המשוערת של ההתנתקות הנוכחית. עם זאת, הנטל על

המשק היה נמוך משמעותית מהסכומים הנקובים בלוח, משום שעיקר העלות בפינוי סיני היה ההיערכות הצבאית המחודשת, וזו מומנה במידה רבה בעזרת סיוע אמריקני. הפיצוי למתיישבים (כולל הקמת יישובים חדשים) היווה רק כ-14 אחוזים מסך עלות הנסיגה מסיני. לעומת זאת בתכנית ההתנתקות עיקר העלות קשור לפינוי המתיישבים, לא להיערכות הביטחונית. גם אם יתקבל סיוע מיוחד מארה"ב, סביר שהוא יוגבל להיערכות הביטחונית, ולפיכך יממן רק חלק מעלות ההתנתקות. מבחינת נטל המימון יש אפוא עניין מיוחד בהוצאות האזרחיות, שאותן המשק צריך לממן בעצמו: בפינוי סיני הן הסתכמו בכ-9 מיליארדי ש"ח (מחירי 2004), ואילו בתכנית ההתנתקות הן צפויות לעמוד על 4.3 מיליארדים. בהתחשב בגידול המשק במהלך הזמן, ההבדל מבחינת הנטל על המשק בולט עוד יותר: ההוצאות האזרחיות המצטברות בפינוי סיני ובהתנתקות הנוכחית מהוות 4.3 ו-0.8 אחוזים מהתוצר השנתי של תחילת שנות השמונים ושל 2004, בהתאמה. יצוין כי ההוצאה בשני המקרים נפרסת בפועל על פני מספר שנים, עובדה המקלה על המימון. למרות העלות הגבוהה של פינוי סיני לא הוחלט בזמנו במפורש על העלאת מסים, או על קיצוץ בהוצאות אחרות כדי לממן את הפינוי. הממשלה גם לא הייתה מחויבת אז ליעדי גירעון או הוצאה, כך שעניין החריגה מהם לא עלה כלל לדיון.

לוח 1: סך ההוצאה על פינוי סיני בשנים 1979-1987

	מיליוני ש"ח (מחירי 2004)	ההתפלגות באחוזים
הפריסה הביטחונית	31,077	77.6
פיתוח תשתית	3,413	8.5
הקמת 19 יישובים חקלאיים*	2,108	5.2
פיצוי למפוני סיני**	3,430	8.6
סך כולל	40,021	100

* מתוך 40 ישובים שהוקמו. ** העירוניים והחקלאים.

המקור: נורית קליאוט ושמואל אלבק, סיני – אנטומיה של פרידה, משרד הביטחון – ההוצאה לאור 1996, לוח 13, עמ' 134. הנתונים המקוריים בספר הם במחירי יוני 1990.

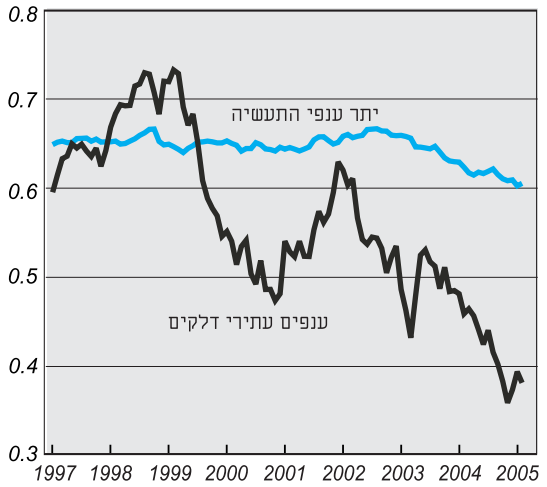
מדד המחירים הסיטוניים והשפעתו על מדד המחירים לצרכן

במהלך 2004 נרשמה עלייה מואצת של 7.6 אחוזים במדד המחירים הסיטוניים. לעומת זאת עלה מדד המחירים לצרכן בתקופה זו בשיעור מתון של 1.2 אחוזים בלבד. התפתחויות אלה מעלות תהיות לגבי הקשר בין שני המדדים, בפרט בדבר עוצמת התמסורת ומשכה[1].

העלייה במדד המחירים הסיטוניים נבעה בחלקה מהיחלשות השקל ביחס לסל המטבעות (פיחות של 2.2 אחוזים), אולם מרביתה מוסברת בהתפתחות מחירי הדלקים, שפעלה הן לעליות חדות במחירי התשומות של הענפים המשתמשים בנפט כחומר גלם לייצור (בעיקר ענפי זיקוק הנפט ומוצרי הפלסטיקה והגומי) והן להתייקרות תהליך הייצור ביתר הענפים. דיאגרמה ב'-1 ממחישה את תפקידם של מחירי הדלק בהיווצרות הפער בין מדד המחירים לצרכן לבין מדד המחירים הסיטוניים: היחס בין מדד המחירים לצרכן לבין המחירים הסיטוניים בענפים עתירי הדלק ירד לאורך זמן, בעוד שהיחס בין מדד המחירים לצרכן לבין המחירים הסיטוניים של יתר ענפי התעשייה נותר יציב.

דיאגרמה ב'-1

היחס בין מדד המחירים לצרכן לרכיבי מדד המחירים הסיטוניים[1], 1997 עד 2005



[1] מעודכן עד מארס 2005.

מאחר שמדד הסיטוניים מודד את מחירי התוצרת התעשייתית ליעדים מקומיים בשלב השיווק הראשוני, טרם מכירתה למשקי הבית, סביר כי השינויים במדד זה יגלשו במידה מסוימת למדד המחירים לצרכן. עם זאת, עוצמת התמסורת בין השניים אינה ברורה, משום שסל הצריכה הנמדד מכיל לא רק את התפוקה התעשייתית המקומית אלא גם מיגוון של מוצרי צריכה מיובאים, שירותים שונים ועוד. נוסף על כך ייתכן שבשלב השיווק הראשוני חלק מהתפוקה התעשייתית משווקת לשוק המקומי כתשומת ביניים (ולפיכך נכללת במדד הסיטוניים), אולם בסופו של תהליך הייצור אינה מגיעה למשקי הבית המקומיים אלא מיוצאת לחו"ל (ועל כן אינה נכללת במדד המחירים לצרכן).

הקשר בין שני המדדים נבחן בשני שלבים: בשלב הראשון נבדק הקשר ארוך הטווח בין המגמות של שני המשתנים, ובשלב השני - הקשר של הטווח הקצר, המושפע בין היתר

[1] בניגוד למדד המחירים לצרכן, מדד המחירים הסיטוניים כולל רק את תפוקות התעשייה. אם מנכים ממדד המחירים לצרכן את הרכיבים דיור, החזקת הדירה, פירות וירקות, חינוך תרבות ובידור ובריאות, נראה כי המשקל המרבי של תפוקות התעשייה בו הוא 40-45 אחוזים.

מסטיות המשתנים מהקשר של הטווח הארוך. הבדיקה מראה כי בשנים 1997 עד 2005[2] מדד המחירים לצרכן, מדד הסיטוניים ושער החליפין של השקל ביחס לדולר (המשקף בחלקו את מחיריהם של מוצרי הצריכה המיובאים) נעו יחד, ובטווח הארוך משקלותיהם של מדד הסיטוניים ושער החליפין במדד המחירים לצרכן הם 40 אחוזים ו-35 אחוזים, בהתאמה.

דיאגרמה ב'-2 מתארת את הסטיות של מדד המחירים לצרכן מרמת שיווי המשקל החזויה של הטווח הארוך. ניתן לראות שבמרבית תקופת המדגם הסטיות הן לפרקי זמן קצרים, ואילו בשנתיים האחרונות הסטייה היא ממושכת – בשנת 2003 כלפי מעלה (בהמשך לסטייה ב-2002) ובשנת 2004 כלפי מטה.

במחצית השנייה של 2002 ובמהלך 2003 הייתה הרמה בפועל של מדד המחירים לצרכן גבוהה מהרמה החזויה בטווח הארוך (סטייה חיובית), שכן המחירים לצרכן באותה תקופה ירדו בשיעור קטן יותר מירידת שער

דיאגרמה ב'-2

מדד המחירים לצרכן בפועל, מדד המחירים החזוי,
(על סמך שיווי המשקל ארוך הטווח) והפער ביניהם[1],
1997 עד 2005

[1] מעודכן עד מארס 2005.

החליפין. הפער בין המדד בפועל למדד החזוי נסגר לקראת סוף 2003, עקב עלייה במחירים הסיטוניים ובשער החליפין במקביל להמשך הירידה המתונה של המחירים לצרכן.

במהלך 2004 ניכרה שוב סטייה מתמשכת מרמת שיווי המשקל, אולם הפעם כלפי מטה, כך שהמדד בפועל היה נמוך מן החזוי. סטייה שלילית זו, כאחוז בממוצע, נבעה בעיקר מהעלייה החדה של המחירים הסיטוניים (בעקבות עליית מחירי הדלקים) לעומת עלייה מתונה בלבד של מדד המחירים לצרכן. לנוכח התחדשות העלייה של מחירי הדלקים והפיחות המסתמן במטבע המקומי, במקביל לירידה המתונה שנרשמה במדד המחירים לצרכן, נותרה גם בתחילת 2005 הסטייה השלילית משיווי המשקל ארוך הטווח. כפי שניתן לראות מהדיאגרמה, פערים אלו אינם מתמידים לאורך זמן והם צפויים להיסגר בהמשך.

על סמך ניסיון העבר, נראה כי הפער צפוי להיסגר על ידי עלייה במדד המחירים לצרכן בחודשים הקרובים. זאת משום שהבדיקה מלמדת כי מבין שלושת המשתנים שנאמדו (המחירים לצרכן, המחירים הסיטוניים ושער החליפין), רק מדד המחירים לצרכן מגיב על סטיות משיווי המשקל של הטווח הארוך. כאשר המדד בפועל היה נמוך מן החזוי (סטייה שלילית), למשל כתוצאה מהאצה במדד הסיטוניים ו/או עלייה בשער החליפין מעבר להתפתחות מדד המחירים לצרכן, נרשמה עלייה בשיעור האינפלציה בחודשים העוקבים: כבר במהלך ארבעת החודשים הראשונים מאז היווצרות סטייה שלילית של כאחוז (כששאר הדברים קבועים), עלה שיעור האינפלציה במחצית האחוז.

בחינה אזורית של שינויים בפעילות הכלכלית

אחת השאלות המעניינות ביחס למחזור העסקים היא אם הוא משפיע במידה שונה על מגזרים שונים במשק. סוגיה זו נבחנת להלן בהסתכלות גיאוגרפית: האם ניתן להבחין בהבדלים בפעילות הכלכלית בין אזורים שונים בארץ במהלך מחזור העסקים האחרון, מאז שנת 2000? עוצמת המשבר בתחילה וקצב ההתאוששות בהמשך מספקים הזדמנות נאותה לבדיקה כזאת.

ההבדלים האזוריים עשויים להשתנות מענף ענף. להלן נבחן את הפעילות בשלושה ענפים - התעשייה, השירותים העסקיים והמלונאות[3]. בחירת הענפים והמדד לתיאור כל ענף הושפעה ממגבלת הנתונים. הממצאים מלמדים כי במחזור העסקים מאז 2000 הייתה האזוריות ניטרלית בענף התעשייה, בענף השירותים העסקיים היא הייתה ניטרלית מבחינת כיוון השינויים ועוצמתם אך לא מבחינת עיתוים, והפעילות בענף המלונאות הייתה מוטה לטובת הדרום.

בחינה אזורית של הענפים האמורים עדיין אינה נותנת תמונה כוללת על מצבו היחסי של כל אחד מהאזורים. לפיכך נבחן לבסוף גם את שיעור האבטלה במחוזות השונים, כמדד לפעילות המצרפית בהם.

[2] האמידה נעשתה מינואר 1997 עד פברואר 2005. באמידה פורק מדד המחירים הסיטוניים לשתי קבוצות: האחת - ענפים עתירי דלקים (זיקוק נפט ומוצריו וענף מוצרי הפלסטיקה והגומי), שמשקלם במדד הסיטוניים 8 אחוזים בקירוב; השנייה - יתר הענפים.

[3] לניתוח אזורי של ענף הבנייה (גמר דירות) ראו דוח בנק ישראל לשנת 2004, פרק התוצר, עמ' 91-94.

התעשייה והשירותים העסקיים

דיאגרמה ב'-3 מציגה את השינויים ברמת הפעילות בענף התעשייה ובענף השירותים העסקיים לפי סקר החברות של בנק ישראל. המדד מבוסס על מאזני הנטו של דיווחי החברות לגבי העלייה או הירידה ברמת פעילותן בכל רביע. הפעילות בתעשייה נמדדת לפי הדיווחים על התפוקה, ובשירותים העסקיים - לפי הדיווחים על הפדיון.

החברות חולקו לפי מיקומן לשני אזורים - המרכז (מחוזות ת"א, המרכז, ירושלים ויהודה ושומרון) והפריפריה (מחוזות הצפון, חיפה והדרום). סיווג החברות לפי אזורים חייב השמטה של חברות גדולות בעלות פריסה ארצית. כן הושמטו מהבדיקה ענפים שבהם אין משמעות למיקומה של החברה (כגון חברות בנייה ותחבורה ותקשורת).

ניתן לראות כי כללית יש בשני הענפים מיתאם בולט בין הפעילות במרכז ובפריפריה. כניסת המשק למיתון בסוף 2000 הורגשה היטב בשני הענפים בכל אחד מהאזורים, וכך גם היציאה ממנו ב-2003. עוצמת השינויים דומה אף היא. עם זאת יש הבדל מעניין בין הענפים. השינויים בפעילות התעשייה מתרחשים בו-זמנית במרכז ובפריפריה. (מבחן סטטיסטי מצביע על מיתאם בו-זמני מובהק.) גם בשירותים השינוי הוא בו-זמני עד 2003, אולם מתחילת 2003 מסתמן בהם פער בעיתוי השינוי בפעילות: השינוי במרכז מקדים בשני רביעים את השינוי בפריפריה. (הפיגור מובהק מבחינה סטטיסטית.) המיתאם הבו-זמני בתעשייה מתקבל על הדעת, משום שמכירות המפעל הן בדרך כלל לשוק הארצי או ליצוא, ולכן אינן תלויות ברמת הפעילות הכלכלית באזורו; לעומת זאת, המכירות של חלק מהשירותים העסקיים הן בעלות אופי מקומי יותר, ולכן סביר שפעילותם מושפעת מהביקוש האזורי. ההתאוששות הנוכחית במשק נשענת על הענפים עתירי הידע, והללו ממוקמים בעיקר במרכז הארץ; לכן סביר שהיא תורגש באזור זה מוקדם יותר. בכל זאת לא ברור מדוע לא נוצר פער דומה בעיתוי בעת הכניסה למיתון של סוף 2000, כאשר הפגיעה התמקדה בענפים המתקדמים.

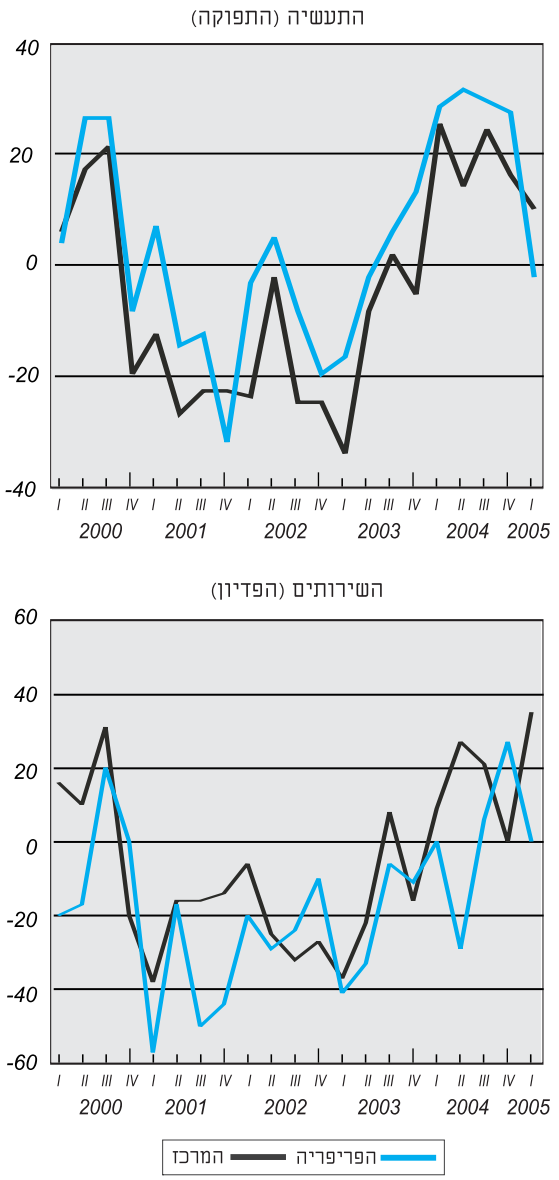
אחת ההשלכות של ממצאים אלה היא כי, להבדיל מענפים אחרים, קיומה של תעשייה בפריפריה עשוי להקטין את ההשפעה הדיפרנציאלית של מחזור העסקים על אזורי הארץ השונים, כלומר למתן את הפערים הבין-אזוריים קצרי הטווח הנגרמים בעת גיאות או שפל. כנגד זאת חשוב לזכור כי הפריפריה גם סבלה מהשפעות ארוכות טווח של היחלשות התעשייה המסורתית, שהתרכזה שם. נוסף על כך, אם ענפי תעשייה שונים מתמקמים באזורים שונים יהיה כל אזור חשוף לסיכונים הייחודיים של אותו ענף.

ענף המלונאות

בתי המלון מספקים דוגמה מעניינת להיבט האזורי של שינויים בפעילות הכלכלית. ההבדלים האזוריים ביניהם נובעים משני דברים: ראשית, הם נבדלים במידת התלות

דיאגרמה ב'-3

הפעילות לפי סקר החברות של בנק ישראל[1], 2000 עד 2005



[1] מעודכן עד מארס 2005.

שלהם בישראלים לעומת תיירים, ולפיכך שינויים בתיירות החוץ יחסית לתיירות הפנים ישפיעו עליהם באופנים שונים; שנית, המלונות באזורים השונים חשופים במידות שונות להשפעה הישירה של פיגועים.

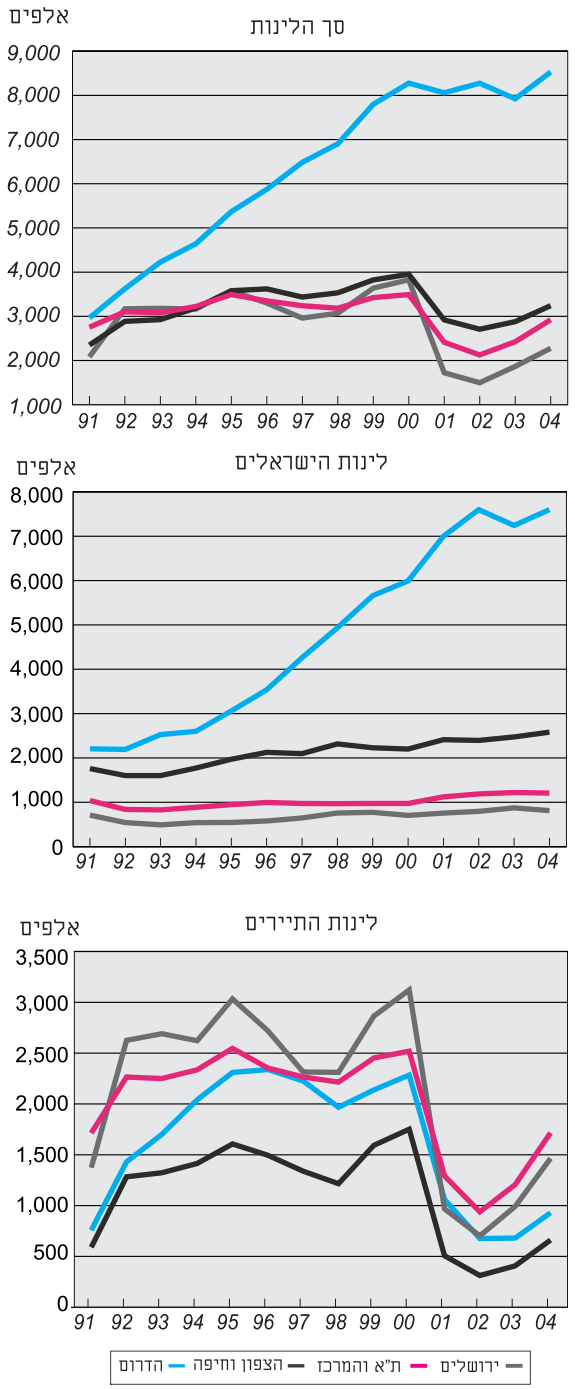
דיאגרמה ב'-4 מתארת את התפתחות מספר הלינות הכולל ואת לינות הישראלים והתיירים בבתי מלון לפי אזור בשנים 1991-2004. ארבעת האזורים שהוגדרו הם חיפה והצפון, תל אביב והמרכז, ירושלים, הדרום. בולטת מגמה ארוכת טווח של עלייה באזור הדרום (אילת וים המלח) בהשוואה

לשאר אזורי הארץ מבחינת מספר הלינות. העלייה נובעת כמעט כולה מלינות הישראלים. למגמה זו משמעות רבה מבחינת השפעת המשבר בתיירות החוץ.

המשבר בתיירות הנכנסת בסוף 2000 הורגש היטב בירידת

דיאגרמה ב'-4

ענף המלונאות - הלינות לפי האזור,
1991 עד 2004



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

לינות התיירים בכל האזורים, אולם בהשפעתו על הפעילות הכוללת של המלונות השוני ביניהם רב. המשבר ממחיש את הרגישות השונה של האזורים לתיירות חוץ מול תיירות פנים ולמצב הביטחוני. ההבדלים בולטים בייחוד בהשוואה בין הדרום לבין ירושלים והמרכז. מספר הלינות הכולל ירד רק מעט בדרום, אך ירד משמעותית בשאר האזורים. זאת אף על פי שלינות התיירים בדרום ירדו בשיעור גדול יותר מאשר בירושלים ובמרכז. לכך שתי סיבות: האחת היא משקלן הנמוך במיוחד של לינות התיירים בדרום (כ-10 אחוזים בשנים האחרונות); השנייה, מספר הישראלים בדרום המשיך לעלות במידה משמעותית גם בשנות המיתון לעומת עליות קלות בלבד בשאר האזורים. משקל התיירים בצפון דומה לזה שבדרום, אולם הירידה בסך הלינות בו דומה יותר לאלה שבירושלים והמרכז (אף כי מתונה מהן), משום ששיעור הירידה בצפון היה קיצוני מאשר באזורים האחרים.

הפגיעה בענף המלונאות בדרום במהלך המשבר האחרון הייתה אפוא קטנה יחסית לשאר האזורים. עם זאת ראוי לציין מספר גורמים המגבילים את תרומת המספר הגבוה של הלינות לכלכלת הדרום: העלייה בלינות הישראלים בשנות המשבר הושגה תוך ירידת מחירים, המלונות בדרום מרוכזים בשני אתרים (אילת וים המלח), וחלק מהמועסקים בהם הם עובדים זרים.

שיעור האבטלה

הדיון לעיל התייחס לשלושה ענפים נבחרים, ואין בו כדי ללמד על מצבו הכלכלי הכולל של כל אחד מהאזורים. שיעור האבטלה האזורי עשוי לשקף במידה רבה יותר את רמת הפעילות הכוללת בכל אזור. דיאגרמה ב'-5 מציגה את שיעור האבטלה בחמישה מחוזות בשנים 1997-2004. היא ממחישה את ההבדלים ביניהם הן ברמת האבטלה לאורך זמן והן בהתפתחותה במהלך מחזור העסקים האחרון. בהסתכלות ארוכת טווח בולט כי שיעור האבטלה בדרום ובצפון גבוה באופן עקבי מאשר במרכז הארץ.

המשבר ששרר במשק מאז 2000 התבטא בעליית שיעורי האבטלה ברוב המחוזות בשנים 2001 ו-2002. ההתאוששות הורגשה בירידת שיעור האבטלה בחלק מהם בסוף התקופה. למרות ההבדלים ברמת האבטלה, כיווני התפתחותה בדרום בשנים האחרונות דומים לאלה שבמחוזות תל אביב והמרכז. לעומת זאת בצפון ובירושלים ניתן להבחין במספר הבדלים חשובים. בניגוד למחוזות האחרים, העלייה החדה של שיעור האבטלה בצפון לא החלה עם המשבר של סוף 2000, אלא נמשכת ברציפות שנים רבות, אף כי הואצה בשנות המשבר. נוסף על כך, ב-2004 היה זה המחוז היחיד שבו עלה שיעור האבטלה. התפתחות האבטלה בירושלים ייחודית בהשוואה לשאר אזורי הארץ, וייתכן שהדבר קשור למשקל הגבוה של המגזר הציבורי בתעסוקה בעיר. בניגוד לעלייה החדה של שיעור האבטלה ביתר האזורים, שיעורה בירושלים כמעט לא עלה בשנים של שיא המשבר

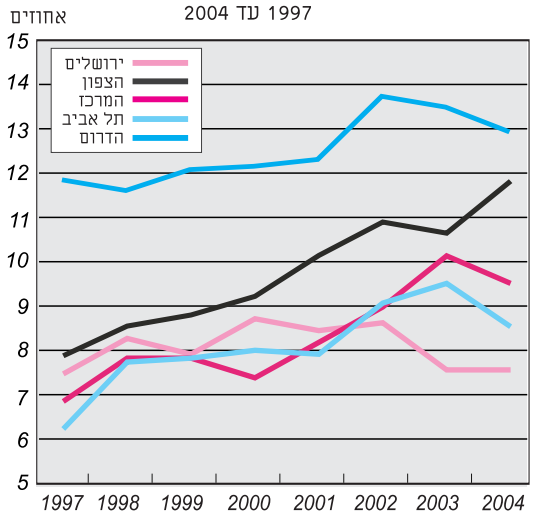
(2002-2001), ולא ירד ב-2004 עם ירידתו ביתר האזורים (למעט הצפון, שבו האבטלה, כאמור, עלתה).

היציאה מהמיתון בשנתיים האחרונות התבטאה בשיעורי האבטלה במרכז באופן שונה מאשר בשאר אזורי הארץ. עם תחילת ההתאוששות ב-2003 המשיכה האבטלה לעלות דווקא במחוזות תל אביב והמרכז, אך ירדה מעט בדרום ובצפון וביתר שאת בירושלים. לעומת זאת, עם התבססות הצמיחה ב-2004, הורגש השיפור בשוק העבודה בעיקר במרכז: האבטלה ירדה בשיעור החד ביותר במחוז תל אביב, ירדה בשיעור מתון יותר במרכז ובדרום, וכאמור עלתה בצפון.

גם לשיעור האבטלה יש חסרונות כמדד להשוואת המצב הכלכלי באזורים השונים. זאת בין היתר משום ששינויים בשיעור האבטלה בכל אזור מושפעים גם משינויים בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה, מתנועות הגירה בין האזורים, ומשינויים בהרכב הגילים, וכן משום שעבור חלק מהפרטים אזור המגורים שונה מאזור התעסוקה. יוזכר גם, כי מלבד הבדלים בשיעור האבטלה ייתכנו הבדלים במדדים נוספים למצבו של שוק העבודה האזורי, כגון שיעור המועסקים במשרות חלקיות ורמת השכר.

דיאגרמה ב'-5

שיעור האבטלה לפי המחוז,
1997 עד 2004



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 1: חשבונאות לאומית, 2004
(אחוזים, במחירים קבועים, בניכוי עונתיות)

	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	התקופה הנסקרת[1]	*
	שיעורי השינוי הממוצעים במונחים שנתיים (כל רביע לעומת קודמו)						
התוצר המקומי הגולמי	4.3	3.4	4.4	3.4	4.8	4.0	12
התמ"ג של המגזר העסקי	6.1	4.4	5.7	4.8	7.5	5.6	12
הצריכה הפרטית	5.7	6.1	3.2	3.2	14.0	6.5	12
ההשקעה המקומית הגולמית	6.4	-16.6	11.4	52.3	-1.2	8.7	12
ההשקעה בנכסים קבועים	-1.7	6.8	-8.8	0.6	14.7	3.0	12
היצוא של סחורות ושירותים	14.9	34.7	12.2	2.3	5.7	13.0	12
היצוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים	16.2	35.0	17.0	3.9	1.9	13.7	12
היבוא של סחורות ושירותים	12.0	27.6	7.7	12.3	4.7	12.7	12
היבוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים	12.9	31.9	14.6	-0.6	13.9	14.4	12
הצריכה הציבורית	-1.9	2.0	0.6	-2.7	-4.9	-1.3	12
הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני	-1.3	2.3	-0.3	-5.7	-4.4	-2.1	12

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.
[1] שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 2: אינדיקטורים לפעילות העסקית, 2004 ו-2005
(אחוזים, בניכוי עונתיות, פרט לנתוני ענף הבנייה)

	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	התקופה הנסקרת[1]	*
	שיעורי השינוי הממוצעים במונחים שנתיים (כל רביע לעומת קודמו)							
המדד המשולב למצב המשק	4.3	7.2	6.0	3.9	3.4	-1.5	4.0	3
המסחר הקמעוני המאורגן	4.0	0.4	4.3	7.4	3.4	0.8	3.9	3
הייצור התעשייתי (ללא יהלומים)	7.2	12.0	3.2	8.7	7.9	2.0	6.8	2
מדד הפדיון בענף המסחר	7.5	13.0	2.2	2.1	14.5		7.8	12
מדד הפדיון - מסחר ושירותים	8.3	13.7	4.6	8.5	7.2	4.1	8.0	2
כניסת תיירים	42.8	20.2	35.6	14.6	2.9	57.9	48.8	3
הבנייה למגורים								
התחלות הבנייה של דירות	-8.9	-8.3	-7.7	-22.5	66.3		2.2	12
גמר הבנייה של דירות	-7.6	12.7	-29.0	-27.9	96.0		3.1	12
הבנייה שלא למגורים								
שטח ההתחלות	-15.1	568.3	-65.2	-8.6	48.5		33.3	12
ממצאי סקר החברות (מאזן הנטו)[2]								
המאזן המשוקלל של המגזר העסקי		33	18	17	15	23		3
תפוקת החברות התעשייתיות		32	20	22	26	16		3
מכירות חברות המסחר		60	12**	16**	37	41		3

* החודש האחרון שלגביו יש נתון. ** מציין תוצאה בלתי מובהקת ברמה של 10 אחוזים.
[1] שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
[2] מאזן הנטו הוא ההפרש בין מספר החברות המדווחות על עלייה לבין אלה המדווחות על ירידה, כאחוז מסך החברות המדווחות.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד הבינוי והשיכון ועיבודי בנק ישראל.

לוח 3: אינדיקטורים להתפתחות שוק העבודה, 2004 ו-2005
(בניכוי עונתיות)

	2004	2005	2004				2005	התקופה הנסקרת[1]	*
	IV	I	I	II	III	IV	I		
	(אלפים)		שיעור השינוי (כל רביע לעומת קודמו)						
כוח העבודה האזרחי	2,677		0.7	0.5	-0.1	-0.2		1.3	12
המועסקים הישראלים	2,410		0.9	0.8	0.2	0.0		2.2	12
במגזר הציבורי	728		-0.6	0.7	-0.7	1.4		0.9	12
במגזר העסקי	1,686		1.4	0.8	1.0	-0.4		2.8	12
מועסקים זרים ושטחים (לא מנוכה עונתיות)	227		-5.3	-6.3	7.1	-1.0		-6.0	12
ממוצע שעות העבודה השבועיות למועסק	36		0.5	-0.8	-0.3	-1.1		-0.3	12
תשומת העבודה במגזר העסקי (כולל שטחים וזרים)	79,614		1.2	-1.7	0.6	-1.0		-1.0	12
ישראלים בלבד	69,447		2.1	-1.1	-0.3	-1.0		1.9	12
תשומת העבודה במגזר הציבורי (ישראלים)	17,672		-0.8	-0.2	-0.6	-0.3		1.5	12
הבלתי מועסקים	267		-1.1	-2.2	-2.9	-2.1		-5.9	12
דורשי העבודה	229	229	-0.6	-1.5	2.9	-2.8	0.0	-1.2	1
התביעות לתשלומי דמי אבטלה	70	70	-3.7	-11.4	-2.6	-3.5	-0.1	-17.9	3
		(ש"ח, נתונים מקוריים)							
השכר הריאלי למשרת שכיר[2]	6,679	6,938	3.1	-3.8	1.6	2.0	-0.4	1.4	1
במגזר הציבורי	6,488	6,791	8.3	-13.0	4.8	7.3	-1.6	1.0	1
במגזר העסקי	6,768	7,009	1.0	-1.0	0.5	0.7	1.6	1.6	1
השכר הנומינלי למשרת שכיר[2]	7,096	7,329	3.0	-3.5	1.9	2.4	-0.5	2.3	1
במגזר הציבורי	6,893	7,173	7.4	-11.1	4.7	6.7	-2.5	2.0	1
במגזר העסקי	7,190	7,404	0.7	-0.3	0.7	1.1	1.3	2.5	1
			(אחוזים, מנוכה עונתיות)						
שיעור ההשתתפות			55.1	55.2	54.9	54.5		-0.8	12
שיעור התעסוקה			49.2	49.4	49.3	49.1		0.3	12
שיעור האבטלה			10.7	10.5	10.2	10.0		-8.9	12
עומק האבטלה[3]			38.7	42.6	39.7	42.6		21.0	12

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.

[1] שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (נתונים מקוריים).

[2] כולל זרים ועובדים מהשטחים.

[3] המובטלים המחפשים עבודה מעל חצי שנה מתוך סך כל המובטלים.

מקור הנתונים: סקר כוח אדם של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. למעט נתוני הישראלים והלא ישראלים במגזר העסקי, תשומת העבודה במגזר העסקי וסך המועסקים הישראלים, אשר מקורם באומדני החשבונאות הלאומית של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 4: סחר החוץ, מאזן התשלומים ויתרות מטבע החוץ, 2004 ו-2005
(מנוכה עונתיות)

	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	התקופה הנסקרת[1]	*
		שיעורי שינוי ממוצעים[2] (כל רביע לעומת קודמו)						
המסחר בסחורות[3]								
יבוא הסחורות	21.2	11.1	5.8	-3.3	10.2	-2.5	17.2	3
מזה: נכסי הצריכה	17.8	9.7	0.4	-2.4	13.5	-5.3	13.3	3
נכסי ההשקעה	16.0	13.1	5.9	-3.7	3.9	0.0	12.5	3
התשומות לייצור	24.4	10.8	7.4	-3.4	11.6	-2.5	20.2	3
יצוא הסחורות	21.1	11.7	2.8	0.3	8.9	-3.6	16.4	3
מזה: היצוא התעשייתי	21.0	11.0	3.7	0.8	8.0	-4.2	16.1	3
מזה: טכנולוגיה עילית	21.2	11.8	5.4	1.2	3.2	-6.3	12.4	3
		מיליוני דולרים						
מאזן התשלומים								
יצוא הסחורות והשירותים	50,376	11,961	12,601	12,825	13,145			12
יבוא הסחורות והשירותים	52,048	12,402	12,609	13,198	13,770			12
העודף (הגירעון) בחשבון סחורות ושירותים	-1,672	-440	-8	-373	-625			12
העודף (הגירעון) בחשבון השוטף	504	164	327	269	16			12
החשבון הפיננסי (למעט יתרות המט"ח)[4]	-2,668	-1,397	-1,067	409	-613			12
מזה: ההשקעות הישירות של תושבי חוץ[4]	1,618	511	744	-361	724			12
השקעות תושבי חוץ בתיק ניירות ערך למסחר[4]	5,404	2,150	1,149	482	1,623			12
ההשקעות הישירות וההשקעות של תושבי ישראל בתיק ניירות ערך למסחר בחו"ל[4]	4,461	3,348	424	509	180			12
החוב החיצוני נטו (באחוזי תוצר)[4]	-9.7	-6.7	-8.0	-7.2	-9.7			12
היתרות בבנק ישראל, לסוף תקופה[4]	26,632	26,162	25,712	25,839	26,632	26,703		3

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.
[1] שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (נתונים מקוריים).
[2] שיעורי השינוי מתייחסים להיקפים הדולריים של היבוא והיצוא, לא לשינויים כמותיים.
[3] נתוני המסחר בסחורות הם ללא אוניות, מטוסים, יהלומים ודלק.
[4] נתונים מקוריים.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 5: מדדים להתפתחויות הכלכליות במדינות המתקדמות והמתפתחות[1]
(אחוזי שינוי שנתיים)[2]

			2002	2003	2004	2005 תחזית
התמ"ג העולמי			3.0	4.0	5.1	4.3
	במדינות המתקדמות		1.6	2.0	3.4	2.6
	במדינות המתפתחות		4.7	6.4	7.2	6.3
הסחר העולמי			3.3	4.9	9.9	7.4
	במדינות המתקדמות	יבוא	2.6	3.6	8.5	6.5
		יצוא	2.2	2.8	8.1	5.9
	במדינות המתפתחות	יבוא	6.1	8.9	15.5	12.0
		יצוא	6.7	10.7	13.8	9.9
מחירי הסחורות הלא מעובדות (בדולרים)	נפט[3]		2.5	15.8	30.7	23.2
	אחר		0.8	7.1	18.8	3.8
האינפלציה (מדד המחירים לצרכן)	במדינות המתקדמות		1.5	1.8	2.0	2.0
שיעורי ריבית לזמן קצר (אחוזים)[4]	על הפיקדונות בדולרים		1.9	1.2	1.8	3.3
	על הפיקדונות באירו		3.3	2.3	2.1	2.3
שיעור האבטלה	במדינות המתקדמות		6.4	6.6	6.3	6.1

[1] בהגדרות ה-World Economic Outlook ישראל נכללת בין המדינות המתקדמות. המדינות המתקדמות כוללות את המדינות המפותחות וחלק מהשווקים המתעוררים.
[2] פרט לשיעורי הריבית והאבטלה.
[3] המחיר הממוצע של חבית נפט ב-2004 היה 37.76 דולרים של ארה"ב.
[4] ריבית ה-LIBOR לשישה חודשים על הפיקדונות בדולרים; ריבית ה-LIBOR לשלושה חודשים על הפיקדונות באירו.
המקור: World Economic Outlook (IMF), לפי העדכון מאפריל 2005.

לוח 6: ביצוע התקציב המקומי של הממשלה לעומת יעד הגירעון, 2004 ו-2005

	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	התקופה הנסקרת	*
הגירעון המקומי של הממשלה כאחוז מהתוצר	1.2	0.3	1.4	0.6	2.6			12
הסטייה מתוואי התקציב המקומי ללא אשראי[1] (במיליארדי ש"ח)							במיליארדי ש"ח[2]	
בהכנסות הממשלה	-1.5	0.5	-2.5	-2.3	2.7	1.7	7.1	3
בהוצאות הממשלה	-3.4	0.1	-2.2	-4.5	3.0	-2.5	4.2	3
בגירעון המקומי	-1.9	-0.4	0.3	-2.2	0.3	-4.2	-2.8	3
הגירעון הכולל של הממשלה (במיליארדי ש"ח)	20.4	-0.1	7.4	3.3	9.8	-3.7	-5.4	3
שיעור השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (אחוזים)								
הכנסות הממשלה ממסים	4.6	10.0	5.6	1.0	4.8	4.2	4.5	3
מזה: הכנסות ממס הכנסה נטו	3.1	7.8	1.4	-1.7	1.4	6.1	3.9	3
הכנסות ממע"מ ברוטו	4.7	4.1	6.1	4.1	4.8	1.2	2.9	3
הוצאות הממשלה	0.2	-2.1	-5.2	-4.4	11.7	-1.0	5.6	3
קצבאות הביטוח הלאומי	-4.9	-6.5	-7.6	-4.6	-0.5	-3.6	-1.3	2
מזה: דמי אבטלה	-12.8	-7.8	-16.2	-18.3	-8.7	-17.2	-14.1	2
הבטחת הכנסה	-9.7	-15.9	-19.8	-4.4	6.9	-10.8	0.7	2
גבייה של המוסד לביטוח לאומי מהציבור	1.6	2.7	0.0	-0.7	4.5	2.2	3.3	3

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.
[1] התוואי נקבע בהתאם ליעד גירעון של 4 אחוזי תוצר ב-2004 ו-3 אחוזי תוצר ב-2005.
[2] השינוי בתקופה הנסקרת הוא לעומת התקופה המקבילה אשתקד. שינוי זה לא חושב עבור הסטייה מהתוואי אלא עבור הסעיפים המוגדרים.
המקור: משרד האוצר.

לוח 7: מדדי מחירים נבחרים - קצב השינוי במהלך התקופה, 2004 ו-2005
(אחוזים, במונחים שנתיים)

	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	התקופה הנסקרת[1]	*
שיעורי השינוי במהלך הרביע								
מדד המחירים לצרכן	1.2	-0.4	6.2	-0.8	0.0	-2.4	-1.2	3
מדד המחירים למעט דיור, פירות וירקות	2.1	0.0	8.5	-1.9	2.0	-1.5	0.2	3
מדד המחירים לצרכן, ללא דיור וללא פירות וירקות, מבוקרים, הלבשה והנעלה	2.5	2.6	7.2	0.7	-0.3	0.9	0.3	3
מדד מחירי הדיור	-2.5	0.0	5.8	0.4	-14.9	-4.8	-10.0	3
מדד המחירים הסיטוניים	7.6	9.2	11.1	2.4	7.7	4.0	5.8	3
שער החליפין של הדולר	-1.2	10.4	1.2	-1.7	-13.1	-1.2	-7.4	3
שער החליפין של הסל	1.8	11.5	-0.5	-1.7	-1.4	-3.5	-2.5	3

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.
[1] שיעור השינוי במהלך 6 החודשים האחרונים.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח 8: המצרפים המוניטריים והאשראי הבנקאי החופשי, 2004 ו-2005
(שיעורי השינוי במונחים שנתיים, אחוזים)

	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	מצטבר ב-12 החודשים האחרונים	התקופה הנסקרת	*
		לעומת התקופה הקודמת					במהלך התקופה		
M1 (אמצעי התשלום)[1]	18.0	32.1	24.2	21.4	1.4	20.3	15.9	8.8	3
M2[2]	4.2	3.6	-0.4	7.7	5.7	6.9	5.1	2.8	3
M3[3]	4.6	7.0	4.2	5.7	5.1	9.3	6.4	5.6	3
האשראי הבנקאי החופשי	1.2	7.4	1.8	-0.6	0.3	-3.4	-0.6	-2.3	3
האשראי השקלי הלא-צמוד	5.6	8.5	7.0	6.6	11.5	9.1	8.6	8.4	3
האשראי הצמוד למדד	0.0	16.4	-3.4	-4.0	-7.0	-6.1	-4.3	-4.7	3
האשראי הצמוד למט"ח+האשראי במט"ח	-2.8	-5.7	2.5	-5.2	-4.3	-16.5	-7.7	-13.6	3

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.
[1] פיקדונות הער"ש + המזומן שבידי הציבור.
[2] M1 + פז"ק לא-צמוד (עד שנה) + פח"ק.
[3] M2 + פז"ק צמוד (עד שנה) + ער"ש צמוד.
המקור: בנק ישראל, המחלקה המוניטרית.

לוח 9: הריביות, התשואות ומדד המניות, 2004 ו-2005
(אחוזים)

	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	התקופה הנסקרת	*
הריבית הנומינלית								
האפקטיבית על ההלוואה המוניטרית	3.9	4.3	3.8	3.8	3.8	3.3	3.5	3
על פח"ק	3.1	3.4	3.1	3.1	3.1	2.7	2.9	2
על האשראי החופשי במט"י	7.4	7.9	7.4	7.3	7.2	6.7	7.0	2
על אירו-דולר לשלושה חודשים	1.5	1.0	1.2	1.6	2.2	2.7	2.4	3
התשואה לפדיון של מק"ם	4.8	4.8	5.0	4.8	4.6	4.2	4.4	3
התשואה לפדיון של אג"ח ל-10 שנים	4.2	4.1	4.3	4.3	4.2	3.8	4.0	3
התשואה לפדיון של אג"ח ל-5 שנים	3.8	3.8	3.9	3.8	3.6	3.1	3.4	3
הציפיות לאינפלציה (ברוטו)	2.0	1.8	2.2	2.2	1.8	2.5	2.1	3
שיעור השינוי במדד המניות הכללי (רביע לעומת קודמו)	17.4	9.2	5.8	-9.7	12.5	6.6	19.9	3

* החודש האחרון שלגביו יש נתון.
המקור: בנק ישראל, המחלקה המוניטרית.

לוח אירועים
אוקטובר 2004 עד מארס 2005

החודש	היום	האירוע	פירוט
אוקטובר	18	הכנסת אישרה בקריאה ראשונה את הצעת החוק לתיקון פקודת מס ההכנסה ולהשוואת שיעורי המס על ניירות ערך הנסחרים בבורסה בחו"ל ובישראל. תיקון החוק נכנס לתוקף ב-1 בינואר 2005.	החל מכניסת הרפורמה במס לתוקף, בתחילת שנת 2003, רווחים ממכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל חייבים במס בשיעור של 15%. לעומת זאת על רווחים ממכירת ניירות ערך שאינם נסחרים בבורסה חל מס בשיעור של 25%. התיקון מקדים את תכנית הרפורמה המקורית.
	19	קבוצת O.P.C. זכתה במכרז להקמת תחנת כוח פרטית במישור רותם, בהשקעה כספית של 1.23 מיליארדי ש"ח.	תחנת הכוח הפרטית שתוקם תייצר חשמל בשיטת המחזור המשולב (מחז"מ) ותיבנה במישור רותם. התחנה תוקם בשיטת ה- B.O.T.: היא תתוכנן, תמומן, תתופעל ותתוחזק על ידי הזכיין במשך 25 שנה, ולאחר מכן תועבר למדינה.
	28	גויסו 750 מיליוני דולרים באיגרות חוב ל-20 שנה בערבות ממשלת ארה"ב.	
	29	שמונה גופים הגישו הצעה להשתתף בהליך מכירת גרעין השליטה ב"בזק".	בכוונת המדינה למכור 30% מהון המניות של "בזק" בתוספת אופציות לרכישת 10.6% נוספים. כיום מחזיקה המדינה בכ-46.4% מהון המניות של החברה.
נובמבר	11	נחתם צו למתן אשראי בנקאי לרשויות המקומיות.	הצו קובע כי הוצאות של הרשות המקומית לתשלום ריבית על הלוואות הבנקים יוגדרו כ"הוצאות חיוניות", ובכך יתאפשר לרשויות לשלם שכר לעובדים ולמנוע עיקולים של כספי הרשויות.
	14	במטרה לעודד את ענף הבנייה צומצם מספר ימי האשראי הניתנים על ידי הקבלנים למגזר הציבורי ל-5 ימים.	
	22	לאחר 8 חודשים של יציבות, הופחתה ריבית בנק ישראל ב-0.2 נקודת אחוז, וריבית חודש ינואר נקבעה בשיעור של 3.9%.	פער הריביות בין ריבית בנק ישראל לריבית האמריקנית המוצהרת ירד ל-1.65%.
	25	נחתם הסכם פיננסי שני לשיתוף פעולה בין ישראל לסין.	ההסכם מקדם את המסחר בין שתי המדינות באמצעות מתן אפשרות לחברות סיניות לקבל הלוואות לטווח ארוך כאשר הן עושות עסקים עם יצואנים ישראליים בתחומים של מוצרי הון והקמת תשתיות.
דצמבר	14	נחתם הסכם לייצור משותף (QIZ) בין ישראל, מצרים וארה"ב.	ההסכם מעניק תנאי סחר חופשי, פטור ממכס ופטור ממכסה לייצור משותף של ישראל ומצרים באזורי תעשייה מועדפים לצורך יצוא חופשי לארה"ב.
	16	נחתם הסכם בין התאחדות הקבלנים לממשלה. לפיו תבוטל, החל ממאי 2005, הקצאת ההיתרים להעסקת עובדים זרים בענף הבנייה, ובמקומה יינתנו רישיונות העסקה לתאגידים.	במסגרת ההסכם תופחת מכסת העובדים הזרים בענף מ-20 אלף כיום ל-17.5 אלף ב-2005 ול-15 אלף בשנת 2006. דמי הרישיון להעסקת עובד זר בענף הבנייה יועלו מ-4,000 ש"ח לשנה ל-10,800 ש"ח, החל משנת 2005

	22	ועדת הכספים אישרה את הרפורמה בשוק איגרות החוב הממשלתיות.	הרפורמה צפויה להוזיל את עלויות הגיוס לממשלה, ובעקבות זאת לפירמות ולמשקי הבית, ולהרחיב את בסיס המשקיעים באיגרות חוב ממשלתיות, לרבות כניסת גופים פיננסיים זרים.
	23	נחתמו תקנות לפתיחת משק החשמל ליצרנים פרטיים.	התקנות כוללות: (1) מתן אפשרות להקים תחנות כוח המשלבות חום וקיטור (קוגנרציה) תוך מכירת יתרת החשמל לצרכנים אחרים. (2) אישור ליצרנים פרטיים להקים תחנות כוח ומתן תמריץ ליצרנים אלה למכור חשמל לצרכנים סופיים ולא לחברת החשמל. (3) עידוד להקמת תחנות כוח לאגירה שאובה על ידי המגזר הפרטי.
	23	הושלם תהליך הפרטת "אל-על", והשליטה בה הועברה לחברת "כנפיים".	
	26	ועדת השרים לענייני הפרטה אישרה את ההצעה לפיצול והפרטה של בז"ן.	שני בתי הזיקוק – באשדוד ובחיפה – יפוצלו לשני תאגידים עצמאיים לזיקוק. בית הזיקוק באשדוד יימכר בשלמותו.
	27	ריבית בנק ישראל הופחתה ב-0.2 נקודת אחוז, וריבית חודש ינואר נקבעה בשיעור של 3.7%.	פער הריביות בין ריבית בנק ישראל לריבית האמריקנית המוצהרת ירד ל-1.45%.
ינואר 2005	1	עם החלת השלב הנוכחי ברפורמת רבינוביץ, ב-1 בינואר 2005, רווחו מדרגות המס בכל רמות השכר, והמס המרבי הכולל על עבודה הופחת ל-49%. לפני שנתיים עמד שיעור זה על 60%.	לדוגמה: שיעור המס השולי שחל על פרט המשתכר 20 אלף ש"ח ירד מ-50% ל-39%; לפרט המשתכר 12 אלף ש"ח ירד המס השולי מ-45% ל-37%, ולפרט המשתכר 4,000 ש"ח ירד המס השולי מ-20% אל מתחת לסף המס.
	1	בוטלה אפליית המס על ניירות ערך זרים למשקי הבית.	במסגרת הקדמת הרפורמה במס, נקבע ששיעורי המס על רווחי הון בניירות ערך זרים יושוו בינואר 2005 לאלה החלים על השקעות בניירות ערך ישראליים. הרפורמה במס אינה נוגעת לחברות הביטוח, הפטורות כיום ממס על רווחים מניירות ערך זרים, ולפירמות המשלמות מס אחיד על רווחים מניירות ערך ישראליים וזרים.
	11	חברת הדירוג העולמית "S&P" העלתה את דירוג האשראי של ישראל מ"שלילי" ל"יציב".	
	16	הממשלה אישרה את יישום דוח ועדת דוברת לרפורמה במערכת החינוך.	
	17	פרופ' סטנלי פישר מונה לנגיד השמיני של בנק ישראל.	
	20	הופחתו סכומי קצבאות הילדים, החל בקצבת חודש ינואר 2005, לילדים שנולדו עד 31 במאי 2003.	

	21	סוכמו פרטי מכירת "בנק דיסקונט".	קבוצת ברונפמן-שרוהן תרכוש את השליטה ב"בנק דיסקונט" באמצעות רכישת 26% ממניות הבנק תמורת 1.3 מיליארדי ש"ח, עם אופציה לרכישת 25% נוספים באותו מחיר.
	24	ריבית בנק ישראל הופחתה ב-0.2 נקודת אחוז, והריבית לחודש פברואר 2005 נקבעה בשיעור של 3.5%.	פער הריביות בין ריבית בנק ישראל לריבית האמריקנית המוצהרת ירד ל-1.25%.
פברואר	1	הממשלה חתמה על החוזים עם החברות שזכו במכרז להקמת מרכזי תעסוקה.	המרכזים, שצפויים לפעול החל מיולי 2005, יסייעו למקבלי גמלה להבטחת הכנסה להשתלב בשוק העבודה במסגרת "תכנית ויסקונסין."
	1	נכנס לתוקף ההסדר עם האיחוד האירופי בעניין סימון הסחורות המיוצרות ביהודה, שומרון וחבל עזה.	
	13	שרי האוצר והביטחון החליטו על הליך הפרטת תע"ש.	הוחלט כי חלק מהפעילויות יימכרו לרפא"ל; תע"ש תופרט בדרך של מכירת מניות המדינה; יובטחו האינטרסים החיוניים של המדינה בתע"ש.
	14	חברת הדירוג הבין-לאומית "פיץ" העלתה את התחזית שלה לגבי דירוג האשראי של ישראל במטבע מקומי לטווח ארוך מ"שלילי" ל"יציב".	
	16	חוק יישום תכנית ההתנתקות אושר בכנסת.	החוק, המוכר גם כ"חוק פינוי-פיצוי", מסדיר, בין היתר, את הפיצויים למתיישבים ואת השינוי הזמני ביעד הגירעון של הממשלה.
	24	נחתם ההסכם בין האוצר להסתדרות בעניין הרפורמה בנמלים והוחל ביישומה.	הרפורמה כוללת בין היתר הקמת חברה נפרדת בכל נמל, הבטחת זכויות העובדים, ובעתיד גם הפרטה של חברות הנמלים.
מארס	1	המדינה מכרה 6.5% ממניות "בנק לאומי" ל"דויטשה בנק" תמורת 1.162 מיליארדי ש"ח.	
	28	שר התמ"ת אימץ את המלצות דוח הוועדה לבדיקת מצוקת כוח האדם בענף הבנייה והתשתיות.	הוועדה המליצה על דרכים לעידוד השתלבותם של עובדים ישראלים בענף, בין היתר על ידי תמיכה ממשלתית, מחויבות של הקבלנים לשכר הולם ומתן הכשרה מקצועית באתרי הבנייה.
	29	תקציב המדינה ל-2005 וחוק ההסדרים אושרו בכנסת.	
	30	משרד האוצר הודיע כי יפעיל בבית שאן תכנית ניסיונית להגדלת הסיוע לאימהות עובדות במימון מעונות יום. בערד תופעל תכנית ניסיונית להכרה בהוצאות הטיפול בילדים לצורכי מס.	התכניות תופעלנה משנת הלימודים הבאה, ומטרתן לעודד נשים להשתלב בשוק העבודה.
	30	ועדת הכספים אישרה את הרפורמה בחוק המו"פ, שתאפשר העברת "ידע נתמך מדען" אל מחוץ לישראל.	התיקון קובע כי יהיה ניתן להעביר לחו"ל ידע שפותח בסיוע המדען הראשי במשרד התמ"ת. בגין ההעברה תשולם תמורה למדען הראשי, אשר תשמש להשקעה מחודשת במו"פ.