

לכבוד הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

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

הפעילות הכלכלית במשק הישראלי המשיכה להתרחב ב-2010 - המשך למגמה שהחלה ברביע השני של 2009, עם תחילת תהליך ההתאוששות של המשק מהשפעות המשבר העולמי. התוצר המקומי הגולמי גדל ב-2010 ב-4.6 אחוזים, תוך התרחבות מהירה של ההשקעה בנכסים קבועים, היצוא והצריכה הפרטית. גידול התוצר לווח בעלייה של 3.5 אחוזים בתעסוקה, תוך עלייה של שיעור ההשתתפות, ובירידה של שיעור האבטלה עד ל-6.6 אחוזים - רק מעט מעל לשיעורה לפני תחילת המשבר (6.0 אחוזים).

במשך שנת 2010 היה שיעור האינפלציה 2.7 אחוזים - בתוך תחום יציבות המחירים. לעליית המחירים תרמה עלייה של 5 אחוזים בסעיף הדיור במדד המחירים לצרכן, וכן עלייתם של מחירי האנרגיה ומחירי הפירות והירקות. שיעור האינפלציה ב-2011 צפוי להיות מעל תחום היעד, על רקע עליית מחירי הסחורות והנפט בעולם ותחזית להמשך הצמיחה המהירה של המשק הישראלי.

השנה נמשכו ההתפתחויות החיוביות במערכת הפיננסית המקומית. עמידותם של המוסדות הפיננסיים, ובתוכם הבנקים, התחזקה, והתבטאה בהמשך חיזוק מבנה ההון שלהם. תהליך זה לווח בדרישות רגולטוריות לחיזוק הממשל התאגידי וניהול הסיכונים במוסדות הפיננסיים.

התפתחויות חיוביות אלו מלוות עדיין בסיכונים - בעיקר בעולם, אך גם במישור המקומי - ויש להמשיך ולפעול כדי למזער אותם, ולצמצם את הפגיעה במשק הישראלי, אם יתממשו. המדיניות הכלכלית תמכה בהתרחבות הפעילות השנה וסיפקה סביבה אמינה ויציבה למשק. תרם לגידול הפעילות גם השיפור בסביבה העולמית, בפרט בסחר העולמי.

מטרתה של המדיניות המוניטרית הייתה לבסס את האינפלציה בתוך תחום היעד, תוך תמיכה בפעילות הכלכלית ושמירת היציבות הפיננסית. המדיניות המוניטרית נותרה השנה מרחיבה, והתבטאה בהעלאה הדרגתית של הריבית, עד 2 אחוזים בסוף השנה, וברכישת מטבע חוץ; זו פעלה למיתון הייסוף - המושפע בין היתר מיבוא ההון לטווח קצר - ובכך הקטינה את הפגיעה ביצוא. במשך השנה יוסף שער החליפין הנומינלי האפקטיבי של השקל בכ-7 אחוזים. בנק ישראל רכש ב-2010 12 מיליארדי דולרים, כמחצית מהיקף רכישותיו ב-2009.

התאמת הריבית הייתה הדרגתית; זאת משום שבמשך השנה אפפה אי-וודאות גדולה את שיעור הצמיחה של היצוא ואת מידת התמדתה של ההתאוששות בעולם - שהיא תנאי הכרחי להמשך ההתרחבות של היצוא; ומשום שהמדינות המפותחות המשיכו לשמור על ריבית נמוכה, ופערי הריבית מולן מושכים יבוא הון לטווח קצר, הפועל לייסוף השקל, ובכך פוגע ביצוא.

בראשית 2011 נקט בנק ישראל צעדים נוספים בשוק מטבע החוץ: הוטלה חובת דיווח על עסקות החלף, על עסקאות עתידיות בשקל-מט"ח ועל עסקאות של זרים במק"ם ובאגרות חוב ממשלתיות קצרות; כן הודיע בנק ישראל על הטלת חובת נזילות של 10 אחוזים על עסקות החלף ועל עסקאות עתידיות של תושבי חוץ במטבע חוץ - כדי להקטין את כדאיות יבוא ההון של זרים לטווח קצר, ובכך למתן את הייסוף הנובע ממנו. באותה עת הודיע האוצר על כוונתו לבטל את הפטור הניתן לזרים על רווחים מהשקעה במק"ם ובאגרות חוב קצרות של הממשלה, במטרה להקטין את כדאיותן של השקעות אלה.

המדיניות הפיסקלית השתקפה בירידה ניכרת של גירעון הממשלה - מ-5.1 אחוזים ב-2009 ל-3.7 אחוזים ב-2010 - נמוך ב-1.8 אחוזי תוצר מהתקרה הקבועה בחוק. כן ירד יחס החוב לתוצר, מ-79.2 אחוזי תוצר בשנה הקודמת ל-76.2 אחוזים. הירידה בגירעון למרות גידול גבוה יחסית של ההוצאה הציבורית, 6 אחוזים, התאפשרה בזכות עלייה גדולה מהצפוי של הכנסות הממשלה, תוצאת הגאות בפעילות הכלכלית ויציבות (נטו) של שיעורי המיסוי.

השנה אומץ כלל פיסקלי חדש, המבוסס על תקרת הוצאות גבוהה מאשר בכלל הקודם ועל תוואי של גירעון פוחת לשנים הקרובות. הכלל תואם התכנסות ליחס חוב-תוצר של כ-60 אחוזים בשנת 2020, יעד ארוך טווח ההולם את מאפייניה של ישראל. ואולם, בעוד שהשגת היעד לשנתיים הקרובות מתיישבת עם התקציב הדו-שנתי שאושר ל-2011 ו-2012, הרי הפחתה של יחס החוב לתוצר לשיעור של 60 אחוזים בסוף העשור, בהתאם לתוואי המתוכנן, תושג רק אם שיעורי הצמיחה יהיו מעל 5 אחוזים. במצב אחר השמירה על תקרת הגירעון תובטח רק אם הממשלה תימנע מהמשך ביצוע התוכנית להפחתת המסים, או תוותר על חלק מהגדלת ההוצאות שמתיר כלל ההוצאות. חשוב במיוחד להקצות משאבים לקידום החינוך בכל רמותיו ולהבטיח תקצוב נאות של צעדים המעודדים השתלבות בשוק העבודה; זאת כדי לשלב את

האוכלוסיות החלשות בפעילות הכלכלית, ובכך לתרום להגדלת הכנסתן, לצמיחה ולצמיצום אי-השוויון הכלכלי בישראל, שהוא גבוה ביחס למדינות OECD. על חלק מהצעדים בתחומים אלה כבר הוחלט, ויש לדאוג לתקצובם וליישומם.

מחירי הנכסים הריאליים והפיננסיים עלו ב-2010 במהירות יחסית, על רקע רמתה הנמוכה של הריבית. שערי המניות עלו ב-13 אחוזים, בדומה להתפתחות בשוקי העולם. התשואות על אג"ח החברות ירדו; זאת בעיקר עקב ירידה בהערכת הסיכון, כפי שהשתקף בצמצום המירווח בין לבין איגרות החוב הממשלתיות, ובמידה מועטה יותר - עקב ירידת התשואות על איגרות החוב הממשלתיות. ירידת התשואות לוותה בהתרחבות ההנפקות של חברות מדירוגים נמוכים, וכן של חברות ללא דירוג, בפרט מענף הנדל"ן. מחירי הדירות המשיכו לעלות השנה בקצב מהיר יחסית, כ-16 אחוזים. למן השפל של ראשית 2008 עלו מחיריהן ריאליים ב-39 אחוזים. הדבר העלה חששות להתפתחות של בועה בשוק הדירות, ואלה הניעו את בנק ישראל והממשלה לנקוט צעדי מדיניות כדי לשמור על יציבותה של המערכת הפיננסית ולמתן את עליית מחירי הדירות.

הפיקוח על הבנקים פעל במשך השנה כדי לצמצם את הסיכון ליציבות הבנקים, שעלול לנבוע מהגידול המהיר במשכנתאות: הוגבלה פעילותן של קבוצות הרכישה, והוטלו דרישות להקצאת הון נוספת בגין הלוואות ששיעורן ביחס למחיר הדירה גבוה יחסית.

כיוון שחלק מעליית מחירי הדירות מוסבר במחסור מצטבר של היצע דירות ביחס לגידול מספרם של משקי הבית, הפתרון העדיף בטווח הארוך הוא הגדלת ההיצע. הממשלה נקטה אפוא במשך השנה מספר צעדים לשם הגדלת היצע הקרקעות הפרטיות וצמצום חסמים בתהליך שיווק הקרקע והתאמתה לבנייה. יחד עם זאת, מאחר שחלק מהביקוש לדירות הוא זמני, וקשור לרמה הנמוכה יחסית של הריבית, חשוב שהגדלת ההיצע תתאם את עודפי הביקוש ארוכי הטווח.

התפתחות משמעותית בשנתיים האחרונות היא גילויים של מאגרי גז גדולים במים הכלכליים של ישראל - "תמר", שצפוי לספק את צורכי הגז של ישראל לתקופה של כ-30 שנה, ו"לווייתן", הגדול ממנו, שכמות הגז שנמצאה בו יכולה לאפשר גם יצוא גז. לגילויים אלו השפעות כלכליות משמעותיות, שיתבטאו בהדרגה בעשור הקרוב. השפעה משמעותית על מאזן התשלומים, תוך ייסוף של שער החליפין מעבר לזו שכבר התממשה, צפויה רק אם יתבצע יצוא משמעותי של גז (שאינו צפוי לפני סוף העשור הנוכחי). ניתן לצמצם השפעות אלה על ידי הקמה של קרן עושר לאומי, שתשקיע רק בחו"ל. זו תסייע גם בחלוקה הבין-דורית של רווחי הגז.

במהלך השנה הושלם תהליך ההצטרפות של ישראל ל-OECD, והיא הפכה לחברה מן המניין בארגון. הצטרפותה של ישראל לארגון היא עדות למעמדה כמדינה מפותחת, אך היא גם מעמידה בפניה אתגר להמשיך ולהתקדם בתחומים שונים, לרבות התחרותיות, החינוך ואיכות הסביבה. במאוס 2010 התקבל בכנסת חוק בנק ישראל החדש, שבו השמירה על יציבות המחירים הוגדרה כמטרתו המרכזית של הבנק. נוסף על כך קובע החוק שעל הבנק לתמוך במטרות אחרות של המדיניות הכלכלית של הממשלה - במיוחד צמיחה, תעסוקה וצמצום פערים חברתיים - וכן ביציבות הפיננסית, בתנאי שלדעת הוועדה המוניתרית לא תהיה בכך פגיעה בהשגת יציבות המחירים לאורך זמן. יישום חוק בנק ישראל החדש, אשר חידד את יעדי הבנק, הקנה לו את הכלים להשגת היעדים ואת העצמאות בהפעלתם, והגדיר מחדש את דרך קבלת ההחלטות, צפוי לסייע לו למלא את תפקידו, ובכך לתמוך בהמשך שגשוגו של המשק הישראלי.