

פרק ב'

הפעילות המצרפית : התוצר והתעסוקה

- ב-2016 צמח התוצר המקומי הגולמי ב-4%, גבוה בהרבה מהקצב ב-2015 (2.5%). בניכוי גורמים חד-פעמיים וזמניים עמד קצב הצמיחה על 3.7%, גבוה מהקצב ששרר בארבע השנים הקודמות (כ-3%). לשיפור תרם בעיקר גידול בביקוש המקומי של משקי הבית.
- השיפור הניכר שהחל ב-2015 בתנאי הסחר, ועמו הוזלות המחירים עקב התגברות התחרות במגזר הצרכני, הובילו לגידול משמעותי בהכנסה הריאלית במשק. גידול זה, לצד סביבת הריבית הנמוכה וחוסנו של שוק העבודה, הביאו השנה להתרחבות ניכרת ברבים מסעיפי הצריכה הפרטית – הן השוטפת (4.7%) והן של בני קיימא (20%). בלטה במיוחד העלייה ברכישת כלי רכב, וזו נבעה בחלקה מהקדמת רכישות עקב שינויים צפויים במיסוי.
- התרחבות הביקוש המקומי השפיעה השנה גם על ההשקעה בנכסים קבועים, בעיקר בזכות הבנייה למגורים ובזכות רכישת כלי הרכב שביצעו חברות (בפרט חברות החכרה), ובמידה מסוימת גם הודות להשקעה במכונות וציוד בענפים המשרתים את השוק המקומי.
- שיעור התעסוקה במשק הוסיף לעלות גם השנה, והתרבו הסימנים לכך ששוק העבודה נמצא בסביבת תעסוקה מלאה: שיעור האבטלה ירד לשפל של כמה עשורים; חלה עלייה מהירה בשיעור המשרות הפנויות ובמספר השעות הממוצע לעובד; והתהפכה מגמת הירידה המתמשכת בעלות העבודה ליחידת תוצר.
- הצמיחה המהירה בביקוש צמצמה השנה את העודף בכושר הייצור של המשק. צמצום זה, לצד השיפור בתנאי הסחר, העצימו את הכוחות שפועלים בשנים האחרונות לייסוף ריאלי, ולכן גדל נתח הביקוש המקומי שנותב ליבוא והעודף בחשבון השוטר פחת.
- החולשה המרכזית בצמיחת המשק נעוצה ביצוא, שכן בארבע השנים האחרונות הוא צומח בקצב נמוך בהרבה מהקצב בעבר מפאת הדשדוש בסחר העולמי והייסוף בשער החליפין הריאלי.
- בחינה אקונומטרית מחודשת מעלה כי לייסוף הריאלי יש השפעה שלילית ומובהקת על היצוא הכמותי, והיא מגיעה לשיא כעבור כשנתיים.

1. ההתפתחויות העיקריות ותנאי הרקע

א. ההתפתחויות העיקריות

קצב הגידול של התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) האיץ ב-2016 ל-4.0%, מ-2.5% ב-2015. לאחר שמנכים ממנו את ההסטות בעיתוי הרכישה של כלי רכב עקב השינויים הצפויים במיסוי, הוא מגיע לכ-3.7% – גבוה מקצב הצמיחה הבסיסי¹ ששרר בארבע השנים הקודמות (כ-3%). צמיחת המשק בארבע השנים האחרונות, וההאצה שניכרה בה השנה, נובעות בעיקר מכך שמשקי הבית הגדילו את הביקוש המקומי הן ישירות – דרך הגדלת הביקוש לצריכה פרטית – והן בעקיפין, באמצעות הגדלת ההשקעה בבנייה למגורים, רכישת מכוניות שביצעו חברות, בכללן חברות החכרה, ובמידה מסוימת גם באמצעות השקעה שביצעו הענפים שנהנו מהגידול בביקוש המקומי. את הגידול הניע שילוב של כמה גורמים: ההכנסה הריאלית עלתה משום שתנאי הסחר השתפרו במידה משמעותית החל מ-2015, התחרות במגזר הצרכני גברה והוזילה את מחירי הצריכה (ראו פרקים א' ו-ג'), קובעי המדיניות המוניטרית בארץ ובעולם הכתיבו סביבת ריבית נמוכה מאז שפרץ המשבר העולמי, והממשלה הגדילה השנה את הגירעון המבני בתקציב לאחר כמה שנים שבהן היא צמצמה אותו.

קצב הצמיחה האיץ השנה הודות לגידול בביקוש המקומי.

התרחבות התוצר נסמכה במידה רבה על הגידול בתעסוקה: שיעורה בגילי העבודה העיקריים הוסיף לעלות השנה והגיע ל-76.6%, תוך עלייה מתמדת בשיעור ההשתתפות וירידה בשיעור האבטלה – זה הגיע לשפל של כמה עשורים. השנה התרבו הסימנים להתהדקות בשוק העבודה: מספר השעות לעובד עלה בממוצע, שיעור המשרות הפנויות עלה במהירות, והשכר הנומינלי הוסיף לעלות במקביל לירידה באינפלציה. מאחר שהצמיחה התבססה על גידול בכוח העבודה, ניכרו האטה בקצב גידולו של הפריון הממוצע והאצה בעלות העבודה ליצרן. מגמת הירידה המתמשכת בעלות העבודה ליחידת תוצר התהפכה אפוא השנה. חוסנו של שוק העבודה הגביר בהיזון חוזר את הפעילות, היות שהוא תרם לגידול בביקוש לצריכה פרטית הן דרך עלייה בהכנסות משכר והן דרך שיפור בביטחון התעסוקתי.

השנה התרבו הסימנים להתהדקות בשוק העבודה.

בצד של כושר הייצור במשק נמשכו תהליכים ארוכי טווח שמפחיתים את קצב הצמיחה הפוטנציאלי. בראשם ניצבות האטה בקצב הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים, והצטברות הסימנים המעידים כי מנועי הצמיחה החשובים שפעלו בעבר – הגידול בשיעור ההשתתפות, הירידה בשיעור האבטלה הטבעית, וההתרחבות בשיעור המשכילים – מתחילים להגיע לידי למיצוי. על כן ההתרחבות המהירה בביקוש הובילה השנה לצמצום העודף בכושר הייצור של המשק. ב-2014–2015 נשחק היתרון המחזורי שצברה ישראל יחסית לשותפות הסחר העיקריות שלה, שכן חלקן החלו להתאושש מהפגיעה הקשה שספגו כשניצבו במוקד המשבר העולמי, אולם ב-2016 נבלם תהליך השחיקה מפני שישאל צמחה מהר מהמדינות הנידונות. מכיוון שכך, ומכיוון שתנאי הסחר השתפרו במידה רבה מזו שניכרה בשותפות הסחר, התעצמו השנה הכוחות הפועלים לייסוף ריאלי מול מטבעותיהן, ולכן גדל נתח הביקוש המקומי שנותב ליבוא.

התרחבות הביקוש הובילה השנה לצמצום העודף בכושר הייצור.

החולשה המרכזית בצמיחת המשק עדיין נעוצה ביצוא – ובמיוחד ביצוא הסחורות – מכיוון שבארבע השנים האחרונות הוא צומח בקצב נמוך בהרבה מהקצב בעבר. הדבר נובע בעיקר מכך שהסחר העולמי מדשדש ולכן מקשה על היצוא הישראלי להמשיך להוביל את הצמיחה, וכן מפחית את התמריץ לבצע השקעות קבועות בענפים החשובים לביקוש מחו"ל. נוסף לכך הדבר

החולשה המרכזית בצמיחת המשק עדיין נעוצה ביצוא.

¹ קצב הצמיחה הבסיסי – הקצב בניכוי השפעתם הישירה של גורמים חד-פעמיים וזמניים, לרבות תחילת הפקתו של הגז ממאגר "תמר" (ב-2013), מבצע "צוק איתן" (ב-2014) והסטת הרכישות של כלי רכב לשנה הקודמת לנוכח שינויים צפויים במיסוי (ב-2015 וב-2016).

לוח ב'-1
מדדים נבחרים לפעילות המשק, 1995 עד 2016
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2016	2015	2014	2013	2012	1995 עד 2011	
4.0	2.5	3.2	4.4	2.4	4.0	התוצר המקומי הגולמי
1.6	2.0	1.8	1.2	1.3	2.2	התוצר במדינות ה-OECD
2.0	0.5	1.2	2.4	0.5	1.8	התוצר לנפש
1.1	1.6	1.3	0.6	0.7	1.5	התוצר לנפש במדינות ה-OECD ¹
1.4	-2.7	4.7	2.0	0.9	7.6	היצוא ללא יהלומים והזנק
5.8	3.9	4.1	2.8	3.7	3.3	השימושים המקומיים
4.1	4.5	5.0	5.4	5.9	8.5	שיעור האבטלה (בני 25—64, רמה)
2.9	2.9	1.1	0.9	0.5	0.8	השכר הריאלי למשרת שכיר
3.9	4.6	3.9	3.4	0.6	0.5	העודף בחשבון השוטף (באחוזי תוצר)
-1.9	-0.1	-1.3	-5.7	5.3	0.1 ²	שערייה הריאלי האפקטיבי ³

¹ הנתונים ל-2016 מבוססים על אומדן.
² הנתון מתייחס לשנים 1999—2011.
³ עלייה פירושה פחות.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ה-OECD, קרן המטבע הבין-לאומית ועיבודי בנק ישראל.

נובע מהייסוף המתמשך בשער החליפין הריאלי. מאחר שהיצוא הפגין חולשה, ומאחר שגדל נתח הביקוש המקומי שנותב ליבוא, העודף בחשבון השוטף פחת במידה מסוימת.

הרכבה של צמיחת הביקושים בישראל שונה מהרכבה במדינות המפותחות.

איור ב'-1 מראה כיצד התפתחו מצרפי הפעילות המרכזיים בישראל בהשוואה לממוצע במדינות ה-OECD, והוא מאפשר לבחון את התפתחותם היחסית של התוצר והרכבו מפרוף המשבר של 2008. האיור ממחיש היטב כי צמיחת התוצר לנפש בישראל נפגעה מהמשבר פחות מהצמיחה הממוצעת במדינות ה-OECD, משום שהביקוש המקומי (הצריכה וההשקעה) הוסיף לצמוח. בולט במיוחד הממצא שההשקעה הקבועה בישראל המשיכה להתרחב, במידה רבה בזכות הבנייה למגורים, בשעה שההשקעות בעולם דרכו במקום. לעומת זאת, היצוא הישראלי הפגין ביצועי חסר ביחס לממוצע ב-OECD².

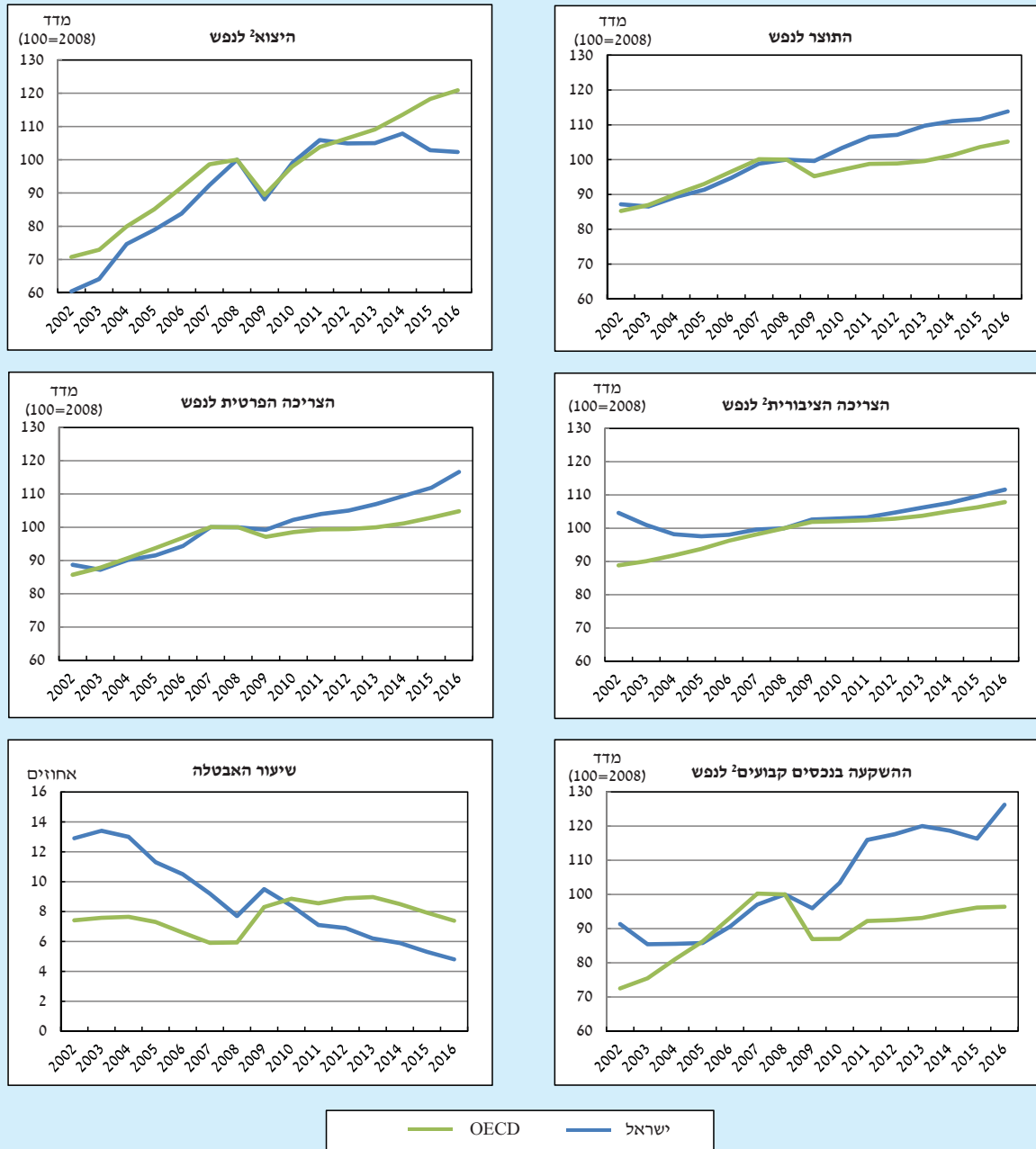
אין זה מובטח שהמשק יוכל להתמיד בקצב הצמיחה הנוכחי לאורך זמן.

מאחר שישראל מתאפיינת בהתבססות יתר על גידול בשימושים המקומיים, ומאחר שייצורם עתיר עבודה יחסית ליצוא, שיעור האבטלה במשק המשיך לרדת אחרי המשבר כמו בשנים שקדמו לו, ובאופן רצוף כמעט. לעומת זאת, שיעור האבטלה בשאר המדינות ה-OECD ירד לאחר המשבר רק מאוחר ובהדרגה (שיעור האבטלה הממוצע ב-OECD עדיין גבוה משיעורו לפני המשבר). מכלול ההתפתחויות מעיד כי המשק נהנה ממצב מקרו-כלכלי טוב, אך אין זה מובטח שהוא יוכל להתמיד בשנים הבאות בקצב הצמיחה הנוכחי. ראשית, הצמיחה האיצה בין השאר משום שצרכנים הקדימו רכישות של כלי רכב ל-2016 משיקולי מיסוי, אך זוהי תרומה זמנית. שנית, תנאי הסחר השתפרו ותרמו השנה להאצה בצמיחה הבסיסית, אולם השיפור אינו יכול להימשך לאורך זמן, ונראה כי בשלב זה הוא כבר התמצה היות שמחירי הנפט נמצאים במגמת עלייה. שלישית, הגידול בביקוש המקומי נשען כבר שנים אחדות על הריביות הנמוכות מאוד שמכתיבה המדיניות המוניתרית בישראל ובעולם. השנה היינו עדים גם להרחבה פיסקלית בלתי מבוטלת משום שהממשלה הגדילה את הגירעון המבני בתקציבה. אולם סביבות מדיניות אלה אינן צפויות

² במונחים של היצוא לנפש החלל-תת-הביצוע בישראל כבר ב-2012. במונחים של סך היצוא הוא החלל ב-2015 (ראו סעיף ג2).

איור ב'-1

התפתחות הפעילות המצרפית ושוק העבודה בישראל בהשוואה לממוצע¹ במדינות ה-OECD,



¹ ממוצע פשוט.

² היצוא בישראל – ללא יהלומים וחברות הזנק; הצריכה הציבורית – ללא יבוא ביטחוני; ההשקעה בנכסים קבועים – ללא אוניות ומטוסים. המקור: OECD Economic Outlook (November 2016), הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

להתמיד בטווח הארוך. לבסוף, מתרבים הסימנים לכך שהמשק הישראלי הגיע לסביבה של תעסוקה מלאה בשוק העבודה ולעודף נמוך למדי בכושר הייצור. נוסף לכך, קצב ההתרחבות של התוצר הפוטנציאלי התמתן בשנים האחרונות, ובהיעדר צעדי מדיניות משמעותיים הוא צפוי להוסיף לרדת במרוצת העשור הקרוב (בשל השינויים הדמוגרפיים שהמשק עובר).

ב. תנאי הרקע

תנאי הרקע בעולם³

התפתחות התוצר והסחר העולמי לא תמכה השנה בצמיחת המשק. לאחר שקצב הצמיחה במדינות המפותחות השתפר במשך כמה שנים, השנה הוא האט, במיוחד בארה"ב (לוח ב'-2). גם קצב הצמיחה של הסחר העולמי עמד השנה על ערך נמוך, 1.9% בלבד. בתוך כך נמשך בעולם הדיון בגורמים שמאטים את הסחר העולמי נוסף להאטת התוצר⁴. לפי ההערכה המחודשת של קרן המטבע⁵, עד כ-75% מההאטה שחלה בו מאז 2012 נובעים מגורמים מחזוריים, בראשם צמצום ההשקעות בעולם. אולם ישנם גם גורמים מבניים: צעדי ההגנה על תוצרת מקומית התעצמו בשנים האחרונות, הליברליזציה בסחר החוץ הבין-לאומי התרחבה לאט יחסית לעבר, והתמזה תהליך ההתרחבות בהתמחות רוחבית⁶. לצד ההאטה בצמיחת הפעילות העולמית גברה השנה

הסחר העולמי צמח השנה בקצב נמוך.

לוח ב'-2						
התפתחויות הכלכליות בעולם, 1995 עד 2016						
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)						
2016 ¹	2015	2014	2013	2012	1995 עד 2011	
						המדינות המפותחות
1.6	2.0	1.8	1.2	1.3	2.4	התוצר המקומי הגולמי
2.0	4.0	3.8	2.7	1.7	6.1	הסחר
						ארה"ב
1.6	2.6	2.4	1.7	2.2	2.6	התוצר המקומי הגולמי
						גוש האירו
1.7	2.0	1.1	-0.3	-0.9	1.8	התוצר המקומי הגולמי
						המדינות המתפתחות
4.1	4.0	4.6	5.0	5.3	6.3	התוצר המקומי הגולמי
1.8	0.3	4.0	4.9	4.7	9.3	הסחר ²
1.9	2.7	3.8	3.5	2.8	7.0	הסחר העולמי

¹ הנתונים לשנת 2016 מבוססים על אומדן.
² ממוצע פשוט של שיעור השינוי ביצוא וביבוא של סחורות ושירותים.
 המקור: ה-OECD, קרן המטבע הבין-לאומית ועיבודי בנק ישראל.

³ תנאים אלה נידונים בהרחבה בסעיף 2 של פרק א'.

⁴ דיון מורחב בהסברים השונים לחולשה בסחר העולמי מופיע בתוך בנק ישראל (2016), *דין וחשבון לשנת 2015*, תיבה ב'-1.

⁵ ראו: Global Trade: "What's Behind the Slowdown", Chapter 2 in *IMF World Economic Outlook*, October 2016.

⁶ בהתמחות רוחבית שרשרת הייצור נבנית מהרבה שלבים שמתבצעים במדינות שונות. כל העברת סחורות בין מדינות נרשמת בסחר העולמי במלוא ערכה אף כי כל שלב תורם מעט לערך המוסף.

אי-הוודאות לגבי הצמיחה העתידית ואופייה בעקבות כמה התרחשויות פוליטיות משמעותיות: הבריטים החליטו לפרוש מהאיחוד האירופי (Brexit) והממשל בארה"ב התחלף. באמצע 2014 החלה ירידה דרמטית במחירי הסחורות בעולם, ובפרט במחירי האנרגיה. הירידה במחיר הנפט נמשכה עד ראשית 2016 ובשיאה עלתה על 50%. אמנם במהלך 2016 השתנתה מגמת המחירים, אך בשל השפעות הקצה המחיר הממוצע של חבית נפט נמוך השנה ב-16% מהמחיר ב-2015. יתרה מכך, סביר שהירידה במחירי הסחורות המיובאות אינה משפיעה על הפעילות הכלכלית מייד, ולכן חלק מההתפתחויות השנה נבעו ממנה.

ההתפתחויות המקומיות הושפעו השנה מהירידה שנרשמה אשתקד במחירי האנרגיה בעולם.

תנאי הרקע המקומיים

עם התנאים המרכזיים שניצבו בשנתיים האחרונות ברקע הפעילות נמנית התפתחותם של המחירים היחסיים במשק, ובפרט העלייה במחירי התוצר ביחס למחירי הצריכה. השינויים במחירי התוצר משקפים שינויים בערך המוסף של הייצור המקומי כתוצאה משינויים במחירים ולא בכמות הייצור. בשנתיים האחרונות עלו מחירי התוצר יותר ממחירי הצריכה בכ-4.5 נקודות אחוז במצטבר, ויחס המחירים הגיע לשיא של עשרים שנים לפחות. לכן ההכנסה הפרטית הריאלית – בניכוי מחירי הצריכה, המחירים המשקפים את יוקר המחיה מנקודת ראותם של משקי הבית – התרחבה בשנתיים האחרונות ב-5%–6% לשנה, ושיעורים אלה גבוהים משיעור ההתרחבות הנובעת מצמיחת התוצר בלבד. כך גם התאפשרו עלייה בשכר הריאלי (נקודת ראותם של העובדים) לצד גידול מתון יותר בעלות העבודה (נקודת ראותם של המעסיקים).

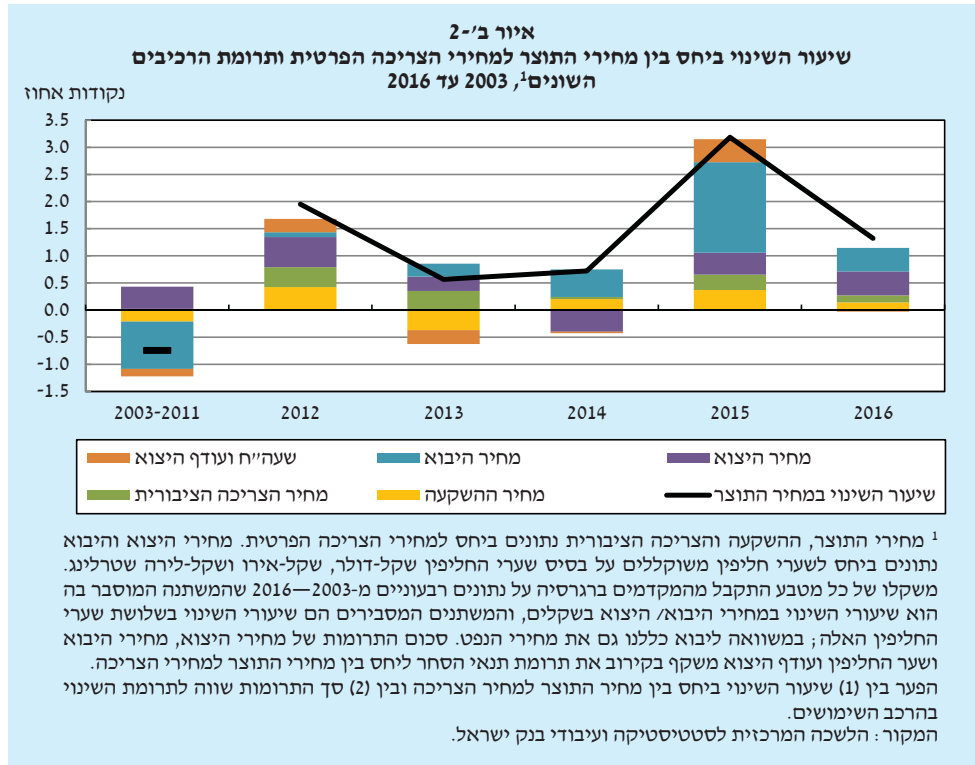
בשנתיים האחרונות עלו מחירי התוצר יותר ממחירי הצריכה.

על מנת להתחקות אחר הגורמים לעלייה ביחס בין מחירי התוצר למחירי הצריכה הפרטית, נבחן את התפתחות מחיריהם של מרכיבי התוצר השונים (ההשקעה, הצריכה הציבורית, היצוא והיבוא⁷) ואת תרומת השינויים בהם ליחס זה. בחינה סטטיסטית מעלה כי השינויים בתנאי הסחר של המשק – היחס בין מחירי היצוא למחירי היבוא – מתואמים מאוד עם השינויים ביחס בין מחירי התוצר למחירי הצריכה: הם מסבירים למעלה מ-70% מהשונויות בשינויים השנתיים שחלו מ-1995 ביחס בין מחירי התוצר למחירי הצריכה. מחירי היצוא והיבוא (במונחי שקלים) משתנים משנה לשנה, במידה רבה כתוצאה משינויים בשער החליפין, בפרט של השקל לעומת הדולר⁸. אולם רוב השינויים שנבעו משער החליפין השפיעו על מחירי היצוא והיבוא באופן דומה, ולכן הם השפיעו רק במעט על היחס בין מחירי התוצר למחירי הצריכה. בשנתיים האחרונות חרגו השינויים במחירי היבוא והיצוא מהשינויים הנובעים משער החליפין המשוקלל שלהם, וכך תרמו יחד את עיקר העלייה ביחס בין מחירי התוצר למחירי הצריכה (איור ב'-2). מחירי היבוא (בשקלים) ירדו בכ-3.6% בכל אחת מהשנתיים האחרונות. ב-2015 הם ירדו בשל הצניחה במחיר הנפט בעולם, וב-2016 – בשל הייסוף, השפעת הקצה של הירידה במחיר הנפט, וירידות המחירים ברכיבים אחרים של היבוא. באשר למחירי היצוא, אלה עלו אשתקד בשיעור ניכר (8.2% בשירותים ו-2.7% בסחורות) והשנה נותרו כמעט ללא שינוי; זוהי התפתחות יוצאת דופן בהתחשב בשינויים בשער החליפין המשוקלל של מחירי היצוא (פיחות שגובהו כ-3.5% אשתקד וייסוף שגובהו כ-2% השנה). הרקע לעלייה במחירי היצוא נידון בהרחבה בסעיף ג2.

בשנתיים האחרונות חרגו השינויים במחירי היבוא והיצוא מהשינויים הנובעים משער החליפין.

⁷ להבדיל משאר המרכיבים, עלייה במחירי היבוא כשלעצמה פועלת לירידה במחירי התוצר.

⁸ לצורך הניתוח הרכבנו ליצוא וליבוא (בנפרד) שערי חליפין משוקללים על בסיס שערי החליפין שקל-דולר, שקל-אירו ושקל-לירה שטרלינג. משקלו של כל מטבע התקבל מהמקדמים ברגרסיה על נתונים רבעוניים מ-2003–2016 שהמשתנה המוסבר בה הוא שיעורי השינוי במחירי היבוא/ היצוא בשקלים, והמשתנים המוסברים הם שיעורי השינוי בשלושת שערי החליפין האלה; במשוואה ליבוא כללנו גם את מחירי הנפט. במחירי היצוא (יבוא) קיבל הדולר 69% (63%), והאירו קיבל 23% (29%). שער הדולר קיבל משקל גבוה יחסית גם ברגרסיות על נתונים בתדירות שנתית.



מאז 2012 מחירי הצריכה הפרטית אינם עולים כמו מחיריהם של שימושים אחרים.

עוד גורם תרם בשנים האחרונות לעליית היחס בין מחירי התוצר למחירי הצריכה, אם כי במידה פחותה מתנאי הסחר – הלחצים להוזלות מחירים, במיוחד במגזר הצריכה הפרטית (ראו פרקים א' ו-ג').⁹ איור ב'-2 מראה כי מאז 2012 – אחרי המחאה החברתית – מחירי השימושים המקומיים האחרים (ההשקעה והצריכה הציבורית) מרימים תרומה חיובית כמעט בכל השנים. פירוש הדבר שמחירי השימושים המקומיים האחרים עלו יותר ממחירי הצריכה הפרטית, בניגוד למצב בקבוצת השנים שקדמו ל-2012.

הריבית הנמוכה המאפיינת את השנים האחרונות תמכה בביקוש המקומי.

הוועדה המוניתרית המשיכה לנקוט מדיניות מוניטרית מרחיבה. היא הותירה את הריבית בשיעור אפסי, 0.1%, ושילבה בהודעות הריבית הכוונה לגבי העתיד (Forward Guidance): הוועדה ציינה כי היא מעריכה שהמדיניות המוניטרית תיוותר מרחיבה לאורך זמן. הריבית הריאלית לשנה נותרה בתחום השלילי, והתשואות הריאליות הארוכות (ל-10 שנים) נותרו רוב השנה בסביבה נמוכה, כ-0.4%. סביבת הריבית הנמוכה המאפיינת את השנים האחרונות תמכה בביקוש המקומי דרך הוזלת עלותו של האשראי, הפחתת התמריץ לחסוך, והעצמת "אפקט העושר" בציבור דרך העלייה בערך הדירות ותיק הנכסים¹⁰. בשעה שהבנק המשיך את ההרחבה באמצעות הריבית, הוא צמצם את רכישות המט"ח שנועדו למתן את הכוחות הפועלים לייסוף: היקפן פחת השנה יחסית להיקפן בשנתיים הקודמות (דיון מורחב במדיניות המוניטרית מופיע בפרק ג').

הרחבה פיסקלית תרמה השנה להתרחבות הביקוש המקומי.

הממשלה שנבחרה באמצע 2015 פעלה השנה לראשונה במסגרת תקציב שאישרה. ההוצאה הציבורית גדלה השנה בדומה לגידול בתוצר בפועל ובתוצר הפוטנציאלי – כ-5% (במחירים

⁹ אמנם אלה מוזילים גם את מחירי התוצר, אך במידה פחותה מאשר את מחירי הצריכה כי הצריכה אינה אלא מרכיב אחד מבין שימושי התוצר.

¹⁰ Kahn M. and S. Ribon, (2014), "The Effect of Home and Rent Prices on Private Consumption in Israel – a Micro Data Analysis", *Israel Economic Review*, 11(1), p. 97-144.

שוטפים). כאשר בוחנים את חלקיה השונים מתברר כי הצריכה הציבורית (תשלומי שכר, קניות ובלאי של הון ציבורי) צמחה בקצב מתון יותר, 4.1%, וגם במחירים קבועים צמיחתה נמוכה מעט מזו של התוצר (לוח ב'-3), אולם חלה התרחבות בנתח ההוצאה שהופנה לביצוע השקעות ציבוריות, ואלה תרמו לגידול ההשקעה הקבועה במשק. נוסף לגידול בהוצאה היינו עדים השנה להפחתת מסים סטטוטורית שגובהה כ-0.3% תוצר (מס החברות והשפעת הקצה של הפחתת המע"מ באמצע 2015). זו הגדילה ב-0.5% תוצר את גירעון הממשלה הרחבה בפועל (ל-2.2% תוצר השנה) וב-0.8% תוצר את הגירעון המבני (דיון מורחב במדיניות הפיסקלית מופיע בפרק ו'). מכלול זה מצביע על הרחבה פיסקלית, וזו תרמה להתרחבות הביקוש המקומי.

בתחילתן של 2015 ו-2017 נכנסו לתוקף שינויים בתקנות המיסוי הירוק, ואלה ייקרו את עלותם של חלק מכלי הרכב. לכן צרכנים ועסקים הקדימו ורכשו כלי רכב בדצמבר 2014 ובדצמבר 2016, "על חשבון" רכישות שאחרת היו מבצעים בתחילת 2015 ו-2017. הסטות עיתוי אלה (פחות רכישות ב-2015 ויותר רכישות ב-2016) תרמו לצמיחת היבוא והתוצר השנתיים לפחות כ-1.2 ו-0.3 נקודות אחוז, בהתאמה. אמנם ישראל אינה מייצרת כלי רכב אלא מייבאת אותם, אולם אף על פי כן גידול ברכישתם משפיע על התוצר, וזאת דרך שני ערוצים. העיקרי שבהם – המיסוי העקיף על יבוא (כולל מע"מ) – מהווה בממוצע כ-40% ממחירים של כלי רכב. החל משנת 2006 המסים העקיפים על יבוא נחשבים לחלק מהתוצר, ולא לחלק מהיבוא, משני שיקולים. ראשית, מדובר במרכיב שהצרכן הסופי (במקרה זה משקי הבית) מוציא והוא אינו נכלל בהכנסה של משקים אחרים (בניגוד לעלותו של כלי הרכב המיובא בשער הנמל). שנית, התוצר אמור לשקף את הכנסותיהם של כלל המגזרים במשק, לרבות הממשלה¹¹. נוסף למיסוי רכישת כלי רכב תורמת לצמיחה גם דרך רווחי היבואנים (הם חברות מקומיות) ודרך מתחי השיווק והמסחר הקשורים במכירת כלי רכב.

יש להעיר כי גם בניכוי המרכיב הנובע מתזמוני מיסוי, רכישות כלי הרכב גדלות בהתמדה ובשיעורים משמעותיים. התפתחות זו קיבלה בשנים האחרונות תמיכה מכמה גורמים מחזוריים וארוכי טווח: הריבית הנמוכה, הייסוף ביחס לאירו, הגידול בהכנסה הריאלית, הירידה במחיר הדלק (מוצר משלים לכלי רכב), הפחתת המיסוי על כלי רכב, והתרחקותם של מקומות המגורים ממרכזי הערים.

הציבור הסיט את עיתוי הרכישה של כלי רכב משיקולי מיסוי, והדבר תרם להאצה זמנית בצמיחה.

2. הביקוש המצרפי והשימושים

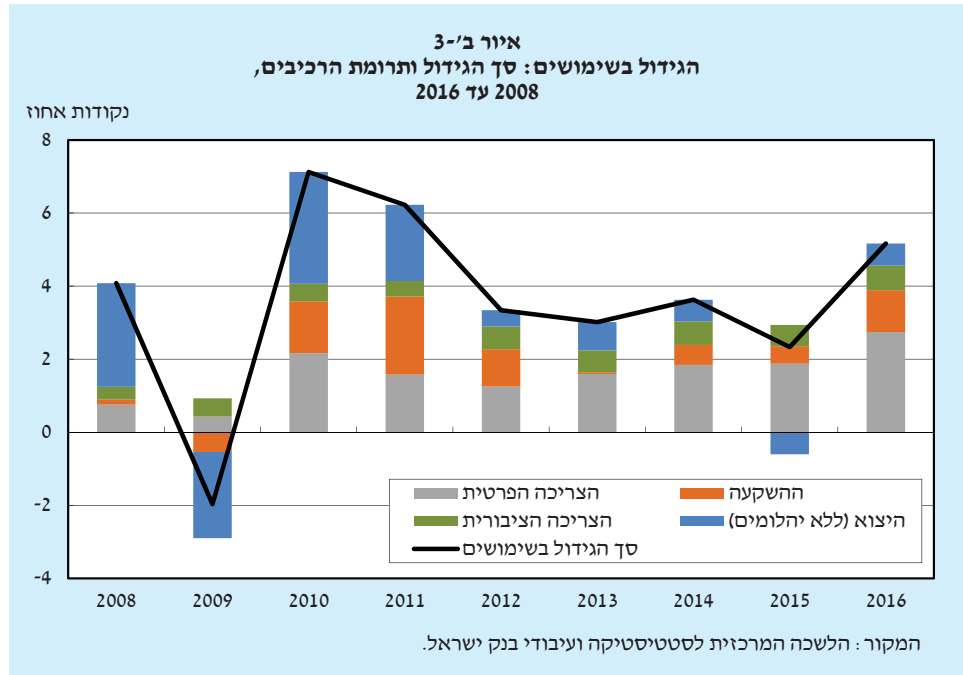
א. תמהיל הביקוש מחו"ל והביקוש המקומי

השנה צמח הביקוש המצרפי לשימושים סופיים ב-5.2% לאחר ארבע שנים שבהן הוא התרחב בקצב מתון (כ-3%). הקצב ירד מ-2012 עד 2015 בעיקר מכיוון שרכיב היצוא חשוף לביקוש המתון מחו"ל (איור ב'-2 ולוח ב'-3). בשנים אלה הצטמצמה גם תרומת ההשקעה לצמיחת השימושים, בשעה שהביקוש המקומי לצריכה פרטית ולצריכה ציבורית הוסיף לגדול בקצב יציב. גידול הביקוש האיץ השנה בראש ובראשונה כתוצאה מהאצה ברכיב הצריכה הפרטית וכן ברכיב ההשקעה בנכסים קבועים. הביקוש לשימושים אלה לא דחק שימושים אחרים (צריכה ציבורית, יצוא), והם שמרו בקירוב על קצב הצמיחה הממוצע בארבע השנים הקודמות. לכן קצב הצמיחה של השימושים האיץ ביחס לשנים קודמות.

קצב גידולו של הביקוש האיץ השנה בראש ובראשונה הודות לצריכה הפרטית.

¹¹ הלמ"ס שינתה את ההגדרה על מנת להתאים את חישוב התוצר למקובל בעולם. פרטים נוספים מופיעים באתר הלמ"ס תחת הכותרת "שינויים בהצגת החשבונות הלאומיים": http://www.cbs.gov.il/hodaot2006n/descriptions/change_na06.pdf

פרק ב: הפעילות המצרפית : התוצר והתעסוקה



קצב גידולו של היבוא
 עלה על קצב הגידול של
 סך המקורות.

ההאצה בצמיחת הביקוש התבטאה בצד המקורות בהאצה הן בצמיחת התוצר והן בצמיחת היבוא (לוח ב'-3). אולם ניתן לומר כי הרכב הביקוש נטה לכיוון היבוא, שכן גידולו תרם השנה כ-30% משיעור הגידול במקורות אף כי הוא מהווה בממוצע רק כ-22% מהם. הדבר נובע הן מכך שהמשק קרוב לתעסוקה מלאה והן מההוזלה היחסית במחירי היבוא. ההתרחבויות בתוצר וביבוא לא ביטאו באופן מלא את ההאצה בשימושים, וההשקעה במלאי ירדה השנה ב-0.6%. תוצר. ירידה זו יכולה להעיד על כך שהחברות העסקיות הופתעו מהביקוש הגבוה, ובפרט מהזינוק בצריכה הפרטית, או על כך שהן נמנעו מהרחבת היקף הייצור – אם מפני שלא יכלו (קרי, היעדר עודף בכושר הייצור) ואם מפני שצפו כי ההאצה זמנית¹².

לוח ב'-3
התפתחות המקורות והשימושים, 1995 עד 2016
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2016	2015	2014	2013	2012	2011	עד 1995	
4.0	2.5	3.2	4.4	2.4	4.0	4.0	התוצר המקומי הגולמי
8.2	1.4	4.2	-2.9	5.0	5.0	5.0	היבוא ללא אוניות ומטוסים ויהלומים וללא היבוא הביטחוני
5.8	3.9	4.1	2.8	3.7	3.3	3.3	השימושים המקומיים
6.3	4.3	4.3	3.8	2.9	4.1	4.1	מזה: הצריכה הפרטית
10.7	0.0	0.8	4.0	3.3	2.6	2.6	ההשקעה בנכסים קבועים (למעט אוניות ומטוסים)
-0.2	0.4	0.0	0.0	0.5	0.1	0.1	ההשקעה במלאי ללא יהלומים והזנק (אחוזי תוצר)
3.8	4.0	3.3	3.3	3.3	2.2	2.2	הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני
1.4	-2.7	4.7	2.0	0.9	7.6	7.6	היצוא ללא יהלומים והזנק

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

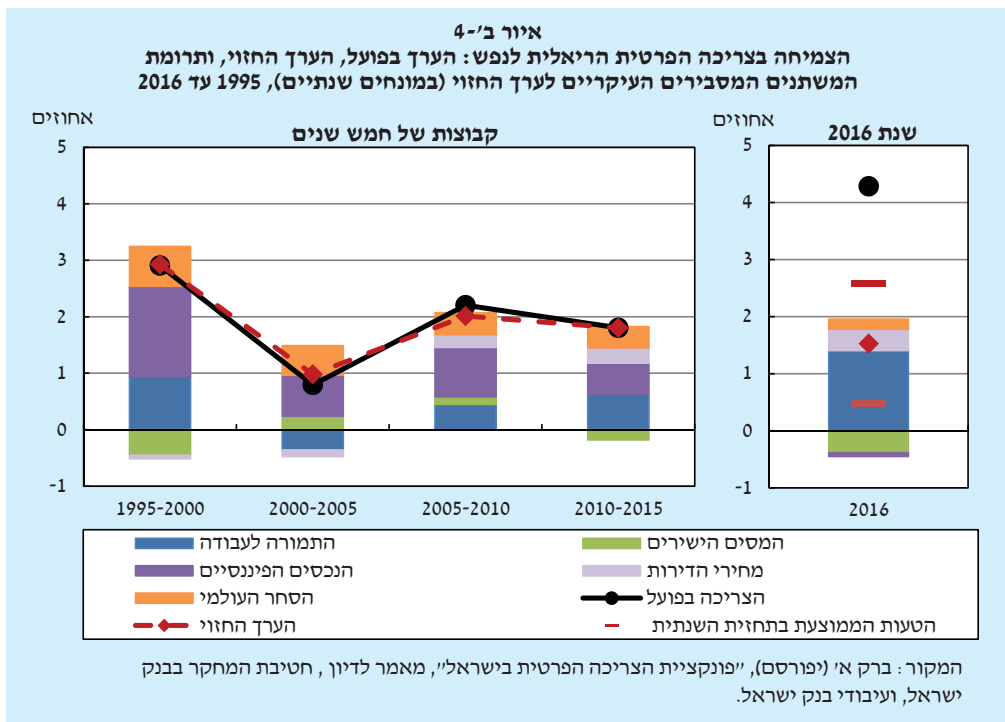
¹² ייתכן גם כי השינויים במלאי משקפים טעויות סטטיסטיות במדידת הסעיפים השונים של החשבונאות, ואלה אינן מתקזזות.

ב. השימושים המקומיים

הצריכה הפרטית

קצב גידולה של הצריכה הפרטית האיץ השנה באופן ניכר והגיע לשיעור גבוה – 6.3%. הודות לכך המשיכה הצריכה הפרטית להוביל את צמיחת הביקוש במשק. קצבי גידול מרשימים, גבוהים מ-4%, ניכרו כמעט בכל סעיפי הצריכה – הן במוצרים שנועדו לצריכה שוטפת והן במוצרים בני קיימא (לוח ב'-4). איור ב'-4 מציג את קצב הגידול בפועל של הצריכה הפרטית (הריאלית לנפש) ולצדה את הערך החזוי לה על יסוד ניתוח סטטיסטי של גורמי ההכנסה והעושר המסבירים את הצריכה הפרטית בישראל¹³. האיור מראה שבאופן חריג, הצריכה צמחה השנה מעבר למידה התואמת את הגידול במשתני ההכנסה והעושר¹⁴. העמודות שבאיור מציגות את התרומה שהרימו המשתנים השונים לגידול בצריכה הפרטית (החזויה). בראש ובראשונה תרמה לו העלייה בתמורה הריאלית לעבודה (הניתוח הסטטיסטי העלה כי הנטייה השולית לצרוך מתוך התמורה לעבודה עומדת על כ-0.3). הירידה שניכרה בשנתיים האחרונות במחירי הצריכה הגדילה את כוח הקנייה של הציבור אף כי השכר הנומינלי הממוצע במשק עלה במידה מתונה בלבד. התפתחות זו, לצד המשך העלייה בשיעור התעסוקה, תרמו לכך שהתמורה לעבודה משכר וההכנסה הפרטית הפנויה גדלו ריאלית בכ-6% (לוח ב'-4). נוסף למשתני העושר תמכה בגידול הצריכה העובדה שמחירי הדירות הוסיפו להאמיר. אולם להבדיל משנים קודמות, השנה לא נרשמה עלייה בערך (לנפש) של תיק הנכסים הפיננסיים נטו של הציבור, ולכן הוא לא תרם לגידול בצריכה הפרטית.

הצריכה צמחה השנה מעבר למידה התואמת את משתני ההכנסה והעושר.



¹³ ראו ברק א' (יפורסם), "פונקציית הצריכה הפרטית בישראל", מאמר לדין, חטיבת המחקר בבנק ישראל.

¹⁴ את המסקנה ש-2016 חריגה אי-אפשר להסיק מתוך העמודות לשנים הקודמות שכן הן מוצגות בקבוצות של חמש. אפשר להסיק זאת מהטווח הנובע מהטעות הממוצעת לגבי התחזית השנתית (RMSE) שאנו מציגים סביב התחזית ל-2016. המידה שבה הגידול בפועל סוטה מהחזוי חרגה השנה מהטווח, והסטייה גדולה מכל הסטיות שנצפו בתקופת המדגם (כלומר מ-1995 עד 2015).

חוסנו של שוק העבודה והריבית הנמוכה תרמו לגידול העודף בצריכה הפרטית.

כמחצית מהפער בין גידול הצריכה בפועל לבין גידולה החזוי נובע מכך שמשקי הבית הרחיבו את רכישת כלי הרכב במידה חריגה (ראו סעיף ב1). ייתכן כי יתר הפער נובע מתופעות כלכליות יוצאות דופן יחסית לעבר, ומאחר שהניתוח הסטטיסטי מתבסס על התקופה המתחילה ב-1995, הוא לא מצא שיש להן כוח הסבר משמעותי. תופעות אלה כוללות, ראשית, את חוסנו של שוק העבודה, מצב שמשתקף בשיעורה הנמוך של האבטלה. החוסן תומך בביטחון התעסוקתי ומפחית את החיסכון ממניע הזהירות. התופעה השנייה נוגעת לסביבתה הנמוכה מאוד של הריבית הריאלית בישראל ובעולם. זו תומכת בשנים האחרונות בגידול הצריכה דרך שני ערוצים: (א) היא מוליכה להתרחבות האשראי, בפרט האשראי שאינו לדיר – זה צמח השנה ב-6%; ו-(ב) היא שומרת על רמת הביקוש במשק, וזו מצדה תומכת בחוסנו של שוק העבודה ובהכנסה. אולם התמסורת מהריביות הנמוכות אל הצריכה מושגת על מנגנון מוגבל בזמן: הוא מעביר צריכה מהעתיד אל ההווה; ונוסף לכך הוא יוצר רווחי הון בטווח הקצר (מכיוון שמחירי הנכסים עולים), אך בטווח הארוך הוא מותיר לחוסכים תשואות נמוכות שיחייבו אותם להגדיל את החיסכון (למשל על מנת לצבור פנסיה ראויה לזקנה). קשה לקבוע היכן המשק נמצא כעת בתהליך זה.

לוח ב'-4

הביקוש המקומי: תנאי הרקע ומדדים עיקריים להתפתחותו, 1995 עד 2016

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2016	2015	2014	2013	2012	1995 עד 2011	
6.3	4.3	4.3	3.8	2.9	4.1	הצריכה הפרטית
4.7	4.4	3.2	2.9	3.5	3.6	מזה: הצריכה השוטפת
20.0	0.2	10.4	7.0	-2.4	6.1	צריכת בני קיימא
6.0	5.2	4.4	5.3	3.6	3.9	ההכנסה הפרטית הגולמית הפנויה מכל המקורות
6.7	6.6	6.2	6.5	6.2	¹ 7.8	האשראי למשקי הבית
-0.1	-0.5	-0.7	-0.3	0.2	3.6	הריבית הריאלית לשנה (אג"ח ממשלתיות, רמה)
3.6	4.3	6.9	9.0	7.8	11.3	ערך תיק הנכסים של הציבור
1.9	3.4	2.7	-4.3	-3.2	² 3.8	המדד לאמון הצרכנים
10.7	0.0	0.8	4.0	3.3	2.6	ההשקעה בנכסים קבועים (למעט אוניות ומטוסים)
3.5	2.1	0.7	-1.3	4.8	¹ 6.2	האשראי למגזר העסקי
0.4	0.5	1.0	1.7	2.1	4.1	הריבית הריאלית ל-10 שנים (אג"ח ממשלתיות, רמה)
52.3	50.2	48.6	47.2	43.2	² 51.8	מדד מנהלי הרכש (רמה)
1.5	-9.0	-2.1	-3.2	-0.1	-2.8	השינוי בניצולת ההון בתעשייה (מאזן הנטו מסקר החברות של בנק ישראל)
3.8	4.0	3.3	3.3	3.3	2.2	הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני
30.6	30.7	30.5	30.1	29.5	33.0	סך המסים (באחוזי תוצר)
1.9	1.6	2.3	3.0	3.4	2.9	הגירעון הכולל בתקציב הממשלה הרחבה
0.8	-0.6	-0.8	-0.2	0.5		השינוי בגירעון המבני בתקציב הממשלה
0.5	-1.2	-0.8	-0.1	1.9		השינוי בגירעון מנוכה המחזור

¹ הנתון מתייחס לשנים 2005–2011.

² הנתון מתייחס לשנים 2002–2011.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, סקר אמון הצרכנים של "גלובס-סמית", סקר החברות של בנק ישראל, סקר מנהלי הרכש של ארגון מנהלי הרכש ובנק הפועלים, ועיבודי בנק ישראל.

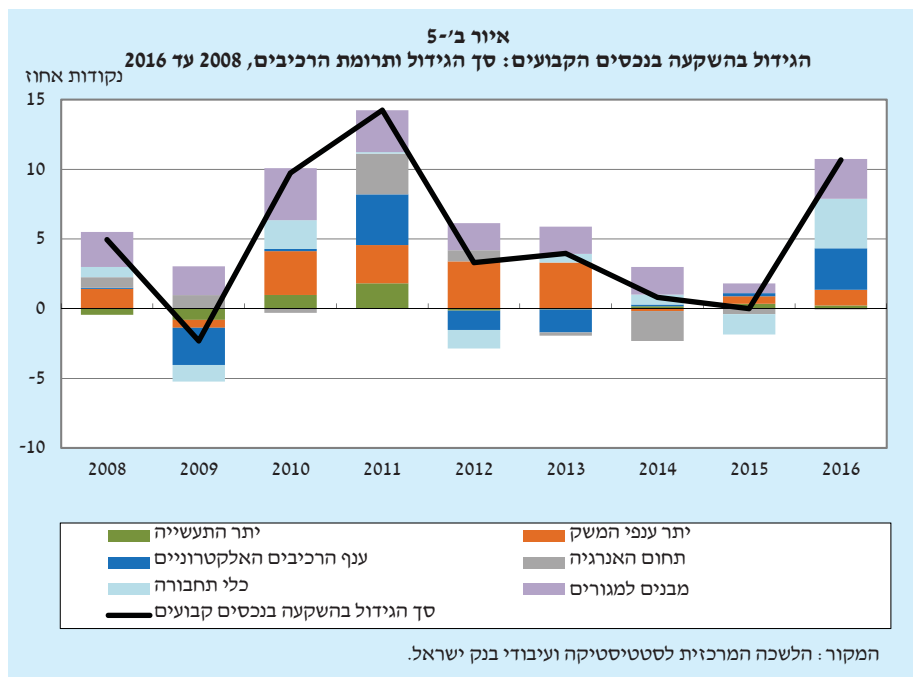
הניתוח בכללותו מעלה כי הגידול המהיר שחל השנה בצריכה הפרטית נשען בחלקו על גורמים זמניים ולכן אינו צפוי להתמיד בשנים הבאות. אולם הוא לא יצר מצע להתפתחות תיקון חד בצריכה ובתוצר בשנים הבאות, מכיוון שהוא נשען על גידול בהכנסה הריאלית ולא רק על "אפקט העושר" או על גידול באשראי; בהתאם לכך, שיעור החיסכון הפרטי ירד השנה אך במעט.

שיעור החיסכון הפרטי ירד השנה אך במעט.

ההשקעה

ההשקעה המקומית הגולמית צמחה השנה ב-7.2%, בזכות גידול מרשים – למעלה מ-10% – בהשקעה בנכסים קבועים. גידול זה שיקף במידה רבה את תגובת הפירמות לכך שמשקי הבית הגדילו את הביקוש לדירות, כלי רכב ושירותים מקומיים. ההשקעה בענפי המשק – כשני שלישים מההשקעה הקבועה – התרחבה השנה בשיעור ניכר, 11.8%, לאחר שבמשך ארבע שנים היא צמחה בשיעור אפסי. התרחבותה נבעה משלושה סעיפים מרכזיים (איור ב'-5): (א) במחצית השנייה של השנה האיצה פעילות ההשקעה במפעל חדש של חברה בענף הרכיבים האלקטרוניים, וזו התבטאה ברכישה מסיבית של מכונות וציוד מיבוא. השקעה זו צפויה להגדיל את היצוא והתוצר רק לאחר שהמפעל החדש יחל לפעול; (ב) בהתאם להתגברות הביקוש לכלי לרכב לצריכה פרטית, השנה הגדילו גם הפירמות את רכישת כלי התחבורה. אמנם חלק מהגידול נבע מרכישת כלי רכב לצרכים עסקיים ומסחריים, אך ניתן להעריך שחלק נכבד ממנו נבע מרכישה נטו של מכונות נוסעים שביצעו חברות החכרה במטרה לייעדן לצריכה פרטית¹⁵; (ג) ההשקעה במכונות וציוד התרחבה בענפים שפעילותם ממוקדת בשוק המקומי וניכר גידול בביקוש לתפוקתם. ההתרחבות התרכזה בענף הבינוי ובענף המידע והתקשורת. לעומת ההשקעה בענפים אלה, ההשקעה ביתר ענפי התעשייה אינה צומחת מאז 2010–2011 (איור ב'-5), והדבר מעיד כי הם אינם צופים שהפעילות העולמית תתאושש במהירות, וכי מכונות וציוד אינם יוצרים מגבלה

ההשקעה במכונות וציוד התרחבה בענפים שמתמקדים בשוק המקומי.



¹⁵ כאשר משקי בית חוכרים כלי רכב, החכירה נרשמת בצריכה הפרטית לפי ערך השימוש השוטף. כאשר חברות, ובפרט חברות החכרה, מוכרות כלי רכב ישנים למשקי בית, הפעולה נרשמת כהשקעה שלילית בנכסים קבועים וגם בצריכה פרטית של כלי רכב.

פרק ב: הפעילות המצרפית : התוצר והתעסוקה

על ההיצע בתחום התעשייה. במידה שהתעשייה נזקקה להגדיל את התפוקה באמצעות שימוש בהון, היא עשתה זאת השנה דרך הגדלת הניצולת, לאחר כשלוש שנים שבהן היא הפחיתה אותה (לוח ב'-4). הקיפאון בהשקעות, בפרט בענפים המוטים לסחר בסחורות, משקף תופעה עולמית, וזו מתיישבת עם המיתון המשמעותי מאוד בגידול בסחר הבין-לאומי ולמעשה אף מזינה אותו. ההשקעה הפעילה במבנים למגורים – כשליש מההשקעה הקבועה – צמחה השנה בקצב הגבוה ביותר שנרשם זה 5 שנים: היא צמחה ב-8.6% לאחר שב-2015 היא צמחה במתינות (כ-2%), ולאחר שב-2012—2014 היא צמחה בכ-6.5%. את הגידול שחל השנה הזינה עלייה במספר התחלות הבנייה, מכ-47.5 אלף יחידות דיור ב-2013—2014 לכ-52 אלף בשנתיים האחרונות¹⁶ (פירוט על שוק הדיור מופיע בפרק ט').

ההשקעה במבנים
למגורים צמחה השנה
בקצב הגבוה ביותר
שנרשם זה 5 שנים.

ענף הבנייה תרם השנה
כ-0.5 נקודת אחוז
לצמיחת התוצר.

ההשקעה בבנייה (למגורים ושלא למגורים) הגדילה השנה ב-5.1% את התוצר של ענף הבינוי. תרומתו הישירה לצמיחת התוצר¹⁷ מסתכמת ב-0.3 נקודת אחוז, בדומה לתרומה הממוצעת בשנים 2008—2013 (לוח ב'-5) – תרומה שסייעה לצמצם את הפגיעה שהמשבר העולמי גרם לצמיחה¹⁸. אולם בשעה שב-2008—2013 התחלקה התרומה שווה בשווה בין ההשקעה בבנייה למגורים להשקעה בעבודות בנייה אחרות, השנה הגיעו כ-85% ממנה מגידול הפעילות בתחום הבנייה למגורים. זאת ועוד, אם מביאים בחשבון את התרומה העקיפה, האומדן לתרומת הענף לצמיחה גדל ל-0.5 נקודת אחוז (מתוכה כ-0.4 נקודת אחוז מהבנייה למגורים). התרומה העקיפה נובעת מכך שהחברות בענף הבנייה קונות תשומות ביניים מענפים אחרים שאף הם מייצרים למשק ערך מוסף. מדובר בעיקר בענפי התעשייה (ייצור מוצרי מתכת וייצור מוצרי גומי ופלסטיק)

משקל הבנייה בתמ"ג ³	תרומת הבנייה לצמיחה		הצמיחה השנתית הממוצעת				התקופה
	ישירה ¹	כוללת ²	ההשקעה בבנייה אחרת	ההשקעה בבנייה למגורים	התוצר של הענף הבנייה	התמ"ג	
4.2	0.0	0.0	3.0	-1.9	-0.1	3.9	1997 עד 2007
5.3	0.6	0.3	8.9	8.8	7.5	3.6	2008 עד 2013
5.2	0.2	0.1	-1.2	4.3	1.8	2.8	2014 עד 2015
5.3	0.5	0.3	2.1	8.1	5.1	4.0	2016

¹ התרומה הישירה לצמיחה שווה לשיעור הגידול בתוצר של ענף הבנייה כפול משקלו בתמ"ג בסוף התקופה הקודמת.
² אומדן התרומה הכוללת לצמיחה שווה לתרומה הישירה כפול 1.7.
³ בסוף התקופה.
 המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

¹⁶ נתוני הלמ"ס מצביעים על כך שסך התחלות הבנייה עמד ב-2016 על 52,400 יחידות דיור. אולם על פי ניסיון העבר סביר להניח כי מספר זה יתעדכן מעט כלפי מעלה במרוצת השנה הקרובה. ראו "עדכונים משמעותיים באומדן להתחלות הבנייה", בתוך בנק ישראל (2017), סקירה פיסקלית תקופתית ולקט ניתוחים מחקריים.

¹⁷ זו נגזרת מצמיחת התוצר בענף וממשקלו בתוצר הכללי.

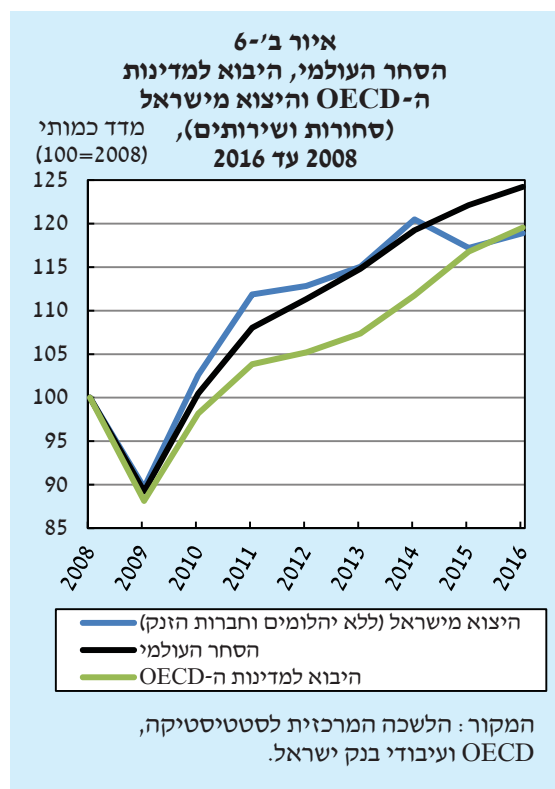
¹⁸ ראו בנק ישראל (2015), "ענף הבנייה ותרומתו לצמיחה", ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים מס' 140, אפריל עד ספטמבר 2015.

ובענפי המסחר והשירותים המקצועיים (אדריכלות והנדסה)¹⁹. ואמנם, כאשר בוחנים את הייצור התעשייתי המופנה לתשומות לבנייה, מוצאים כי מאז 2012 הוא גדל בממוצע בכ-3.5% לשנה בשעה שהייצור בסך התעשייה דרך במקום. יש לציין כי הביקוש לבניית דירות תורם לפעילות המצרפית גם באמצעות הביקוש למוצרים משלימים לדיור (לרבות ריהוט ומכשירי חשמל) ובאמצעות פעילות השיווק בקצה שרשרת הייצור, אולם קשה לכמת את התרומה הזו.

ג. הביקוש העולמי והיצוא

היצוא (ללא יהלומים וחברות הזנק) צמח השנה ב-1.4%. גידול היצוא התמתן בשנים האחרונות (יחסית לשנים שקדמו ל-2012), וכפי שעלה מהדיון באיור ב'-3, התמתנות זו מסבירה חלק ניכר מההתמתנות שחלה מ-2012 בעליית הביקוש המצרפי. ההאטה בצמיחת היצוא הושפעה במידה רבה מכך שהסחר העולמי גדל בשיעור מתון בלבד עקב התמשכותו של המשבר העולמי

ההאטה ביצוא הושפעה מכך שהסחר העולמי גדל בשיעור מתון בלבד.



(ראו סעיף 1ב ותיבה ב'-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2015). איור ב'-6 מראה כי מפרוץ המשבר ועד 2014 התפתח היצוא הישראלי בהתאם להתפתחותו של הסחר העולמי, וכי הוא גדל במידה רבה יותר מהיבוא אל מדינות ה-OECD. החולשה בצמיחת היצוא עלתה אשתד בהרבה על החולשה בצמיחת הסחר העולמי, והשנה הם צמחו בקצב דומה. רווחת המשק תלויה בסיכומו של דבר בערך היצוא, ואין זה משנה אם הוא גדל כתוצאה מעלייה בכמות או במחיר. להבדיל מבחינת הכמות שתוארה לעיל, בחינה של ערך היצוא²⁰ מעלה כי מפרוץ המשבר ועד 2014 הוא התרחב במצטבר במידה שנופלת בכ-2.5% מהממוצע במדינות המפותחות (איור ב'-7)^{21,22}. בתקופה זו התייסף שער החליפין הריאלי בכ-6% ושוק העבודה התהדק במידה ניכרת. אולם בניגוד גמור ליצוא הכמותי, ערך היצוא בישראל עלה בשנתיים האחרונות במידה עודפת, ועלייה זו

עלייה עודפת במחירי היצוא של ישראל הובילה לעלייה עודפת בערך היצוא.

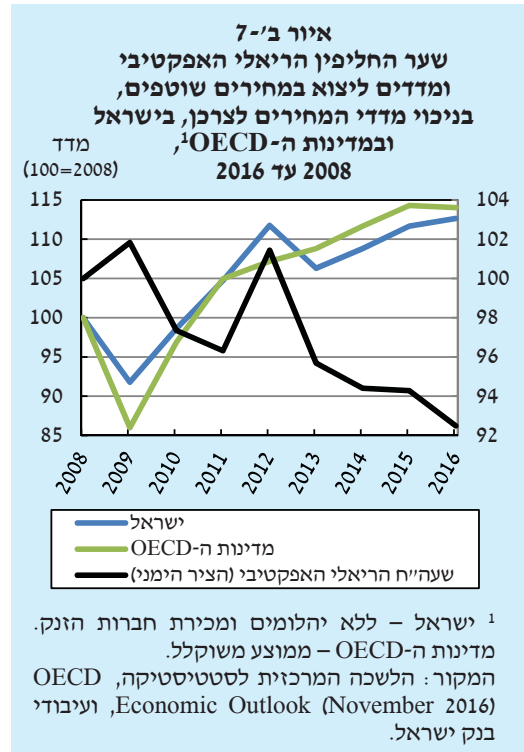
¹⁹ לוחות תשומה ותפוקה לשנת 2006 מראים כי סך התפוקה בענף (זה כולל בתוכו גם את תשומות הביניים והיבוא) גדול פי 2.3 מהערך המוסף בענף, והערך המוסף הכולל בענף (זה מביא בחשבון גם את הערך המוסף הממוצע בענפים המספקים תשומות ביניים לענף הבנייה) עומד על 0.73. המכפלה של שני גדלים אלה מראה כי סך התרומה שענף הבנייה מרים לצמיחה גבוה פי 1.7 מהאומדן לתרומה הישירה.

²⁰ ערך היצוא: היצוא במחירים שוטפים בניכוי מדד המחירים לצרכן. ניכוי המדד נועד להראות כיצד היצוא משפר את כוח הקנייה של הצרכן המקומי וכן להקל על השוואה בין-לאומית.

²¹ מאז 2008, השנה שבה חל עיקר הייסוף, נוצר פער גדול יותר – 8.5%.

²² איור ב'-1 מציג את התפתחות היצוא הכמותי לנפש, וזו מראה כי מ-2008 עד 2014 הוא צמח בישראל פחות מהממוצע במדינות המפותחות. בחינה של סך היצוא הכמותי (כלומר לא לנפש) מראה שעד 2014 עלתה צמיחתו בכ-2.5% על הצמיחה הממוצעת מדינות ה-OECD.

התרחשה בין השאר בזכות עלייה עודפת במחירי היצוא של ישראל²³ – התפתחות שמתאפשרת הודות לייחודיות המאפיינת את מוצרי היצוא הישראלי, בוודאי בתחום השירותים, שכן זו מאפשרת ליצואנים הישראליים לקבוע מחירים בשווקים העולמיים. ייתכן כי עליית המחירים נובעת בחלקה מאובדן הרווחיות בשנים קודמות, והיא אמנם תרמה לשיפור בתנאי הסחר ובהכנסה הריאלית (ראו סעיף 1), אולם מאידך גיסא היא מסבירה חלק מההאטה הכמותית ביצוא. מכלול זה מהווה חלק מתהליך חזרה לשיווי משקל: משקים שנפגעו מן המשבר העולמי במידה מתונה, בכללם ישראל, צומחים פחות בתקופת ההתאוששות ממנו, והתהליך מושתת על מנגנון הייסוף בשער החליפין הריאלי שכן הוא שוחק את צמיחת היצוא. הממצאים המובאים בתיבה ב'-1 מראים כי מ-1995, הייסוף הריאלי מוביל לירידה כמותית ביצוא בפיגור של כשנתיים במוצע (2013



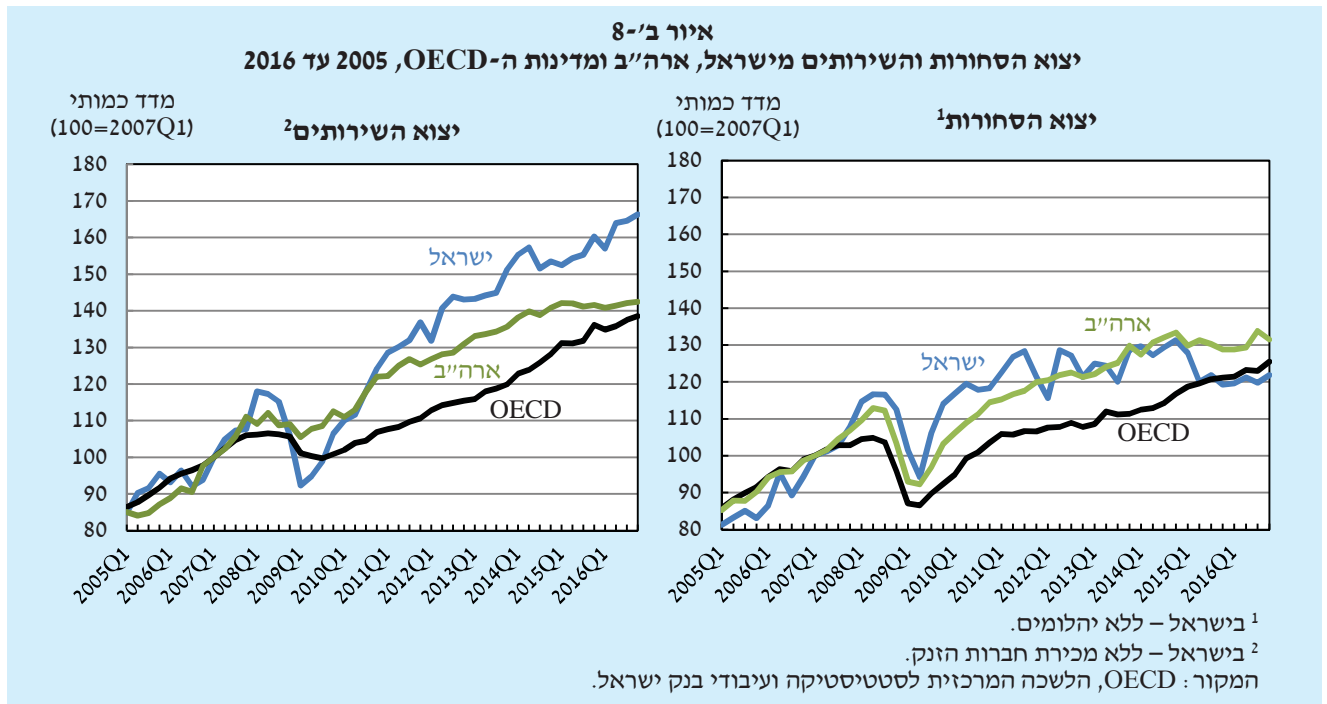
ו-2014 אכן התאפיינו בייסוף). הסבר נוסף לעליית המחירים העודפת בישראל נעוץ בכך שהיצוא הישראלי מוטא למטבע הדולר יחסית ליבוא, וככל הנראה גם יחסית ליצוא של מדינות מפותחות אחרות: בשעה ששער החליפין האפקטיבי התייסף בשנתיים האחרונות, מול הדולר חל אשתקד פיחות ניכר (8.6%) והשנה חל מולו ייסוף קל יחסית²⁴.

היצוא התעשייתי התכווץ בשנתיים האחרונות.

יצוא הסחורות (ללא יהלומים) – כ-60% מהיצוא הישראלי – מהווה בשנים האחרונות את היבט החולשה המרכזי בצמיחת המשק. היצוא התעשייתי כמעט לא צמח בין 2012 ל-2014, ובשנתיים האחרונות הוא אף התכווץ. למעשה, מאז 2012 יצוא הסחורות מישראל צומח בקצב נמוך יחסית לקצב במרבית החברות ב-OECD, ו-2016 אינה חריגה מבחינה זו (איור ב'-8). בחינה על פי עוצמה טכנולוגית מעלה כי ההאטה שחלה בשלוש השנים האחרונות בקצב צמיחתם של הייצור, היצוא ומספר השכירים בולטת במיוחד בענפי הטכנולוגיה העילית והמעורבת-עילית (החלק התחתון בלוח ב'-6). זאת ועוד, נראה כי החולשה ביצוא אופיינית יותר ליצואניות גדולות

²³ העלייה העודפת בערך היצוא התרחשה בחלקה משום שקצב האינפלציה בישראל נמוך במיוחד. בשנתיים אלה עלה ערך היצוא הנומינלי של ישראל בשיעור דומה לממוצע במדינות המפותחות, אך בשנים הקודמות הוא הציג גידול חסר.

²⁴ ישנו מתאם כמעט מלא בין השינויים במחירי השקלים של יצוא השירותים לבין שער החליפין שקל-דולר. מחירי הדולרים של יצוא השירותים נמדדים לפי מחירים בין-לאומיים – מחירי היבוא והיצוא של שירותים בארה"ב ומדדי המחירים ליצורן שם – והתאמתם לשקלים נעשית באמצעות שער החליפין שקל-דולר. אולם יש יצואניות שירותים שפועלות בישראל והכנסותיהן אינן תלויות במחירים בין-לאומיים אלא בהוצאות על שר בשקלים. במקרה זה מדידת עלייה במחיר (בשקלים) בשל פיחות בשער החליפין שקל-דולר (כאשר בפועל ההכנסה בשקלים אינה משתנה) יוצרת תמונה שגויה שמציגה עליית מחיר לצד ירידת כמות. ייתכן שהטיה זו מסבירה מדוע ההתרחבות הכמותית ביצוא השירותים נבלמה אשתקד באופן חריג בשעה שמחירי עלו בשיעור ניכר.



יחסית: הממוצע הפשוט של קצבי הגידול ביצוא בקרב מדגם מהחברות המייצאות²⁵ כמעט לא ירד בשנתיים האחרונות, בשעה שקצב הגידול של סך ערך היצוא ירד בבירור (איור 8-9). יצוא השירותים העסקיים – כשליש מהיצוא הישראלי²⁶ – צמח השנה בשיעור מרשים, 6.1%. זהו בקירוב קצב הצמיחה הממוצע של יצוא השירותים העסקיים בחמש השנים האחרונות. זאת ועוד, כפי שמראה איור 8-8, יצוא השירותים של ישראל מציג ביצועי יתר ביחס ליצוא מארה"ב וליצוא הממוצע וממדינות ה-OECD. יצוא השירותים העסקיים גדל בעיקר הודות לשירותים הקשורים בטכנולוגיה עילית, בפרט שירותי התוכנה והמחקר והפיתוח. תחומים אלה מתאפיינים בייחודיות ובערך מוסף גבוה, ולכן הם רגישים פחות מהסחורות למחזורי העסקים העולמיים. ייתכן שהמשך התרחבותם, וכן המשך ההתרחבות בפעילותן של חברות ההזנק בישראל²⁷, מקשים על היצוא התעשייתי מאחר שהם נוגסים מההיצע המוגבל של כוח האדם המיומן בתחומים עתירי הטכנולוגיה. בהסתכלות קדימה אפשר לומר כי ייתכן שהמגבלות על ההיצע של כוח אדם מיומן לענפי הטכנולוגיה יקשו על היצוא לצמוח בקצב גבוה גם כאשר הביקוש העולמי לתוצרתם יתרחב בקצב גבוה. הרחבת כוח האדם המיומן – בטווח הבינוני באמצעות הכשרת בעלי מקצוע ובטווח הארוך באמצעות חינוך בשלביו המוקדמים – תסייע לשמירת כושר התחרות של המשק הישראלי ואף להגדלתו.

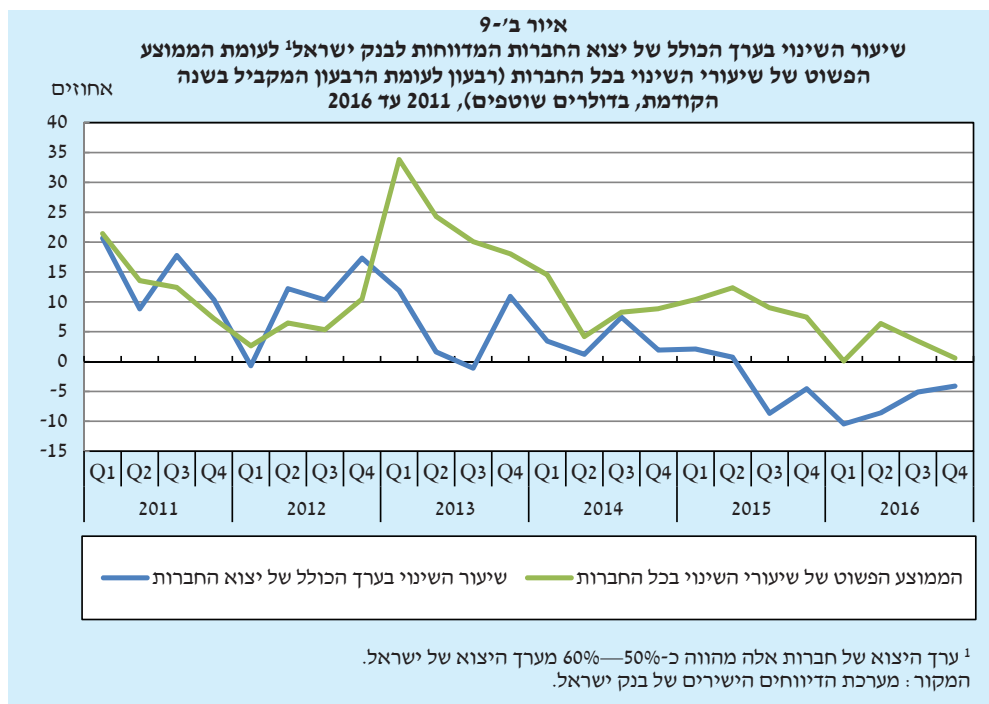
הכשרת כוח אדם מיומן
תסייע לשמור על כושר
התחרות של היצוא
הישראלי.

²⁵ המדגם כולל חברות שמחזור מכירותיהן השנתי עולה על 50 מיליון דולר או שיתרת נכסיהן הפיננסיים בחו"ל עולה על 20 מיליון דולר, והן מדווחות לבנק ישראל על פעילותן במט"ח. ערך היצוא במדגם זה מהווה כ-50%—60% מסך היצוא של ישראל. הממוצע הפשוט אינו מביא בחשבון את גודל החברות אלא מעניק לכולן משקל שווה.

²⁶ עם המרכיבים המרכזיים במצרף "השירותים העסקיים" שאנו מנתחים כאן נמנים: שירותי תוכנה, שירותי מחקר ופיתוח (ללא מכירת חברות הזנק), שירותי הובלה ותחבורה, שירותים מקצועיים (בתחומי המשפטים, החשבונאות, המדעים, הטכנולוגיה, הניהול והתמיכה), שירותי מסחר סיטונאי, שירותים משלימים שמעניקים ענפי ייצור, שירותים פיננסיים, ועוד.

²⁷ בשנתיים האחרונות גדלה ההשקעה בהן בכ-0.4% תוצר במצטבר.

פרק ב: הפעילות המצרפית : התוצר והתעסוקה



לוח ב'-6
מדדים לפעילות בתעשייה לפי העצימות הטכנולוגית

מסורתית	מעורבת- מסורתית	מעורבת- עילית	עילית	סה"כ	
21%	20%	16%	44%	100%	
שיעור השינוי: 2016 לעומת 2015, באחוזים					
5.5	3.5	1.4	-4.9	-0.3	הייצור
-1.7	-15.4	5.1	-6.8	-5.7	הפדיון מיצוא (במחירים קבועים)
2.1	-0.8	0.4	-1.1	0.2	מספר השכירים
-0.1	-0.9	0.4	0.0	-0.2	מספר שעות העבודה לשכיר
3.1	5.3	1.3	3.0	3.0	העלות הריאלית לשעת עבודה
שיעור השינוי הממוצע ב-2013—2016 פחות שיעור השינוי הממוצע ב-2007—2012, בנקודות אחוז					
2.1	-0.8	-2.8	-7.8	-3.5	הייצור
-0.2	3.5	-2.1	-9.0	-4.5	הפדיון מיצוא (במחירים קבועים)
1.0	-0.9	-1.8	-2.7	-0.9	מספר השכירים
2.3	0.5	0.4	0.7	0.4	מספר שעות העבודה לשכיר
2.9	1.4	-0.1	1.7	1.0	העלות הריאלית לשעת עבודה

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

3. ההתפתחויות המקרו-כלכליות בשוק העבודה

ב-2016 נמשכה, ואף התעצמה, ההתרחבות בביקוש לעבודה, וסך תשומת העבודה עלה בכ-3.8% – גבוה מהשיעור בשנים קודמות (לוח ב'-7). אמנם שיעור התעסוקה עלה מעט השנה ושיעור האבטלה הוסיף לרדת (איור ב'-10), אך נראה שאפיק זה להתרחבות בתשומת העבודה מתקרב למיצוי. כתוצאה מכך, סך המועסקים (לרבות עובדים לא-ישראלים) גדל השנה ב-2.4%, וחלק משמעותי מהגידול בביקוש לעבודה קיבל מענה באמצעות העלאה במספרן של שעות העבודה למועסק. יתרה מכך, נמשכה העלייה בעלות העבודה הריאלית ושיעור המשרות הפנויות, עדות לקושי של המעסיקים לגייס עובדים.

ברקע הגידול בביקוש לעבודה ניצב השינוי בהרכב הפעילות במשק: בשעה שהתוצר של הענפים הסחיריים (תעשייה) מדשדש על רקע החולשה ביצוא, ניכרת התרחבות בתוצר של הענפים התלויים בביקוש המקומי ומתאפיינים בעתירות עבודה גבוהה (מסחר, שירותים עסקיים, בנייה, תחבורה ותקשורת; לוח ב'-8). השינוי התבטא בכך שמספר משרות השכיר בענפי המסחר, השירותים העסקיים והבינוי המשיך להתרחב השנה בקצב גבוה ויציב (3.3%)²⁸. נוסף לכך התרחבה גם התעסוקה בענפי השירותים הציבוריים, וזאת באמצעות צורות ההעסקה השונות: המגזר הממשלתי, המלכ"רים הפרטיים²⁹, משקי הבית והחברות (איור ב'-11).

ההתרחבות בביקוש לעבודה נמשכה ואף התעצמה ב-2016.

ניכרת התרחבות בענפים המתאפיינים בעתירות עבודה גבוהה.

היצע העבודה התרחב בקצב נמוך מהקצב בשנים קודמות.



היצע העבודה המשיך להתרחב השנה, אך בקצב נמוך מאשר בשנים עברו. בהמשך ל-2015, כוח העבודה³⁰ של ישראלים בגילי העבודה העיקריים (25–64) גדל השנה בכ-1.6% (כ-50 אלף איש), נמוך מהשיעור הממוצע ב-2011–2014 (2.3%) ובעשור הקודם (2.7%). ההאטה יחסית לעשור הקודם נובעת בעיקר מהאטה בקצב הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים: זו גדלה השנה ב-1.5%, כמעט נקודת אחוז פחות מהגידול בעשור הקודם. זהו ביטוי לתהליך דמוגרפי ארוך טווח שעובר על המשק הישראלי: השנתונים היוצאים מטווח הגילים הנידון גדולים יחסית לשנתונים המצויים בו. אף שקצב הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים ירד לכ-1.4% עוד בתחילת העשור הנוכחי, כוח העבודה המשיך כאמור להתרחב בקצב מהיר

²⁸ הגידול במספר המשרות בקבוצת ענפים זו נשמר בקירוב גם אם מנכים ממנה את ענף השירותים העסקיים מפני שהוא תלוי גם בביקוש מחו"ל.

²⁹ כולל מוסדות פרטיים ללא כוונת רווח שפועלים בעיקר בענפי החינוך, הבריאות, האמנות, והבידור והפנאי. אלה כוללים כ-200 אלף משרות שכיר, כ-20% מסך המשרות בשירותים הציבוריים.

³⁰ המשתתפים בכוח העבודה – קבוצה שכוללת את כל המועסקים והמובטלים (פרטים שמחפשים עבודה ואינם מוצאים) ואינה כוללת את האוכלוסייה בגילי העבודה שאינה עובדת ואינה מחפשת עבודה.

לוח ב'-7

הנתונים העיקריים על שוק העבודה, 1995 עד 2016

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2016	2015	2014	2013	2012	2011 עד 1995	
1.5	1.4	1.8	1.3	1.1	2.4	האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים (25–64)
79.9	79.8	79.5	78.8	78.7		שיעור ההשתתפות בכוח העבודה בגילי העבודה העיקריים (רמה)
76.6	76.2	75.5	74.5	74.0		שיעור התעסוקה בגילי העבודה העיקריים (רמה)
4.1	4.5	5.0	5.4	5.9		שיעור האבטלה בגילי העבודה העיקריים (רמה)
2.4	2.3	2.8	2.7	3.1	2.7	המועסקים (כולל לא-ישראלים)
2.8	1.7	2.4	1.9	2.7	2.7	מזה: המועסקים במגזר העסקי
1.4	3.5	3.7	4.3	4.0	2.7	המועסקים בשירותים הציבוריים
3.8	2.3	2.1	2.1	2.6	2.9	סך שעות העבודה (כולל לא-ישראלים)
4.0	2.0	1.7	1.9	3.1	2.7	מזה: סך שעות העבודה במגזר העסקי
1.0	0.3	0.3	0.5	2.6		מזה: סך שעות העבודה בענף התעשייה
2.9	3.3	3.3	2.8	0.8	3.4	סך שעות העבודה בשירותים הציבוריים
1.4	0.1	-0.7	-0.6	-0.5	0.1	השעות למועסק (כולל לא-ישראלים)
1.2	0.3	-0.7	-0.1	0.4	0.0	מזה: השעות למועסק במגזר העסקי
1.5	-0.1	-0.3	-1.5	-3.1	0.6	השעות למועסק בשירותים הציבוריים
2.3	2.2	1.6	2.5	2.2	¹ 2.5	השכר הנומינלי למשרת שכיר
2.9	2.9	1.1	0.9	0.5	¹ 0.3	השכר הריאלי למשרת שכיר

¹ הנתון מתייחס לשנים 1999–2011.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ב'-8

השינוי בתוצר של ענפי המשק, 1995 עד 2016

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

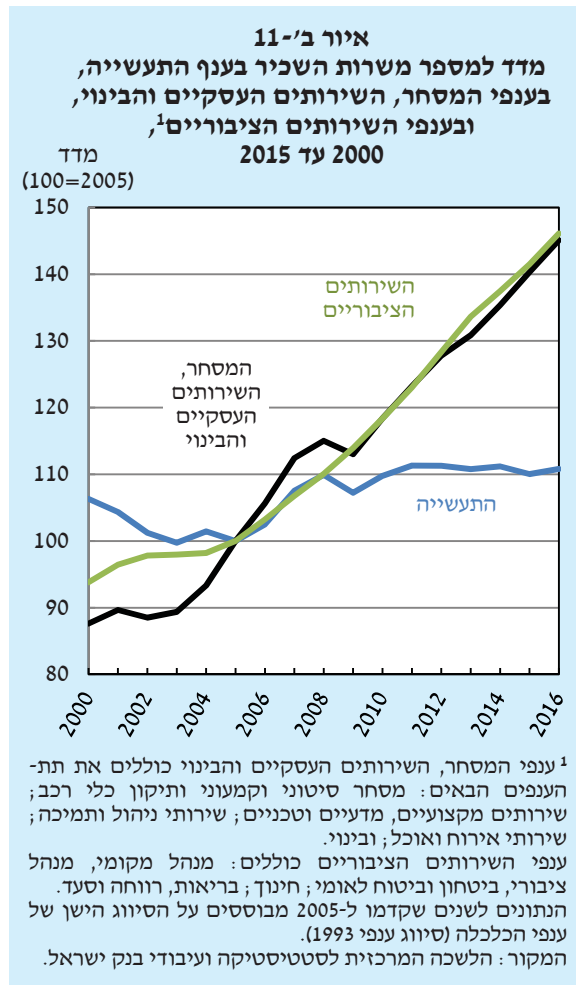
2016	2015	2014	2013	2012	2011 עד 1995	המשקל בסך התוצר (2016) ¹	
4.0	2.5	3.2	4.4	2.4	4.0		סך הכול
3.4	2.7	2.8	1.8	2.9	2.1	16.0	השירותים הציבוריים
4.2	2.3	3.1	5.0	2.1	4.4	71.0	המגזר העסקי
1.0	1.6	1.2	-0.7	2.0	4.0	12.3	התעשייה, הכרייה והחציבה
6.0	3.4	3.1	3.6	2.2	4.9	11.3	המסחר
4.8	3.1	5.6	5.4	4.0	4.2	18.3	השירותים העסקיים
5.1	2.0	1.7	7.7	6.6	2.5	5.9	הבנייה
7.0	5.0	5.5	7.9	5.9	6.1	13.6	התחבורה והתקשורת
3.4	-5.4	-4.8	-2.6	-3.3	4.0	1.2	החקלאות
4.0	2.8	0.1	63.1	-41.4	4.8	1.8	החשמל והמים ²

¹ נוסף לתוצר השירותים הציבוריים ותוצר המגזר העסקי המופיעים בלוח, סך התוצר כולל גם את תוצר שירותי הדיור.

² התנדודות החריפות בתוצר ענף החשמל והמים בשנים 2012 ו-2013 נובעות מהפסקת יבוא הגז ממצרים ב-2012 והחלפתו ביבוא דלקים יקרים, ומתחילת הפקת הגז ממאגר "תמר" החל מ-2013. נבחר כי מדובר בשינויים בתוצר הענף ולא בתפוקת החשמל.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

עד 2014, והדבר שיקף גידול מהיר בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה – אינדיקציה לגידול בהיצע העבודה. הגידול בהיצע נמשך גם השנה, אך בקצב נמוך מהקצב בשנים הקודמות: שיעור ההשתתפות בגילי העבודה העיקריים עלה השנה ב-0.1 נקודות אחוז בלבד, בשעה שב-2011–2014 הוא גדל ב-0.6 נקודות אחוז בממוצע. בשנים הקודמות תרמו לגידול כמה גורמים מבניים, לרבות העלייה בהשכלה וההשלכות המתמשכות של העלאת גיל הפרישה, צעד שהעלה את שיעור ההשתתפות בקרב המבוגרים (55–64). השנה לעומת זאת הם לא הגדילו את שיעור ההשתתפות במידה משמעותית³¹. ייתכן כי מיצוים של גורמים אלה מסביר מדוע האט הגידול בשיעור ההשתתפות בניגוד לשנים קודמות ולמדיניות שהממשלה גיבשה במטרה להגדיל את שיעור התעסוקה בקבוצות שממעטות להשתתף, הנשים הערביות³² והגברים החרדים³³ כמעט לא הגדילו השנה את שיעור ההשתתפות, ואלה מגמות מדאגות



לנוכח הגידול הצפוי במשקלם באוכלוסייה. אשר להיצע העבודה של לא-ישראלים (פלסטינים וזרים), אומדני הלמ"ס מראים כי מספרם נותר יציב.

השנה התרבו הסימנים המעידים כי הגידול בביקוש לעובדים מאפיל על התרחבות ההיצע (זו כאמור האטה). בדומה ל-2015, גם ב-2016 ירד שיעור האבטלה ועלה שיעור המשרות הפנויות (איור ב'-12). השיעור שהמשרות הפנויות מהוות בכלל המשרות הקיימות עלה מ-2.8% ב-2014 ל-3.9% ב-2016, ומספר המשרות הפנויות התרחב ב-48%. כאשר בוחנים את ההתרחבות על פי משלחי יד, מוצאים שבשנתיים אלה היא התפרסה על פני טווח רחב שלהם: בכל תשע הקבוצות של משלחי היד הראשיים עמד שיעור ההתרחבות על ערכים דו-ספרתיים. שיעור גידול

התרבו הסימנים לכך שהגידול בביקוש לעובדים מאפיל על התרחבות ההיצע.

³¹ אולם נשים וגברים בני 64–69 אכן הגדילו את שיעור ההשתתפות, ויחד תרמו 15% מהגידול בכוח העבודה בקרב בני 15 ומעלה – פי 3 ממשקלם באוכלוסייה.

³² שיעור השתתפותן השנה (35.0%) אמנם גבוה מהשיעור לפני עשור, אך בארבע השנים האחרונות לא ניכר בו שיפור נוסף.

³³ על פי ההגדרה המשמשת את הלמ"ס לזיהוי חרדים, שיעור ההשתתפות בקרב גברים חרדים בני 25–64 הגיע השנה ל-50.8%, לעומת 50.5% אשתקד ולעומת ממוצע של כ-40% בעשור הקודם.

גבוה במיוחד (57%) נרשם בקרב משלחי היד האמצעיים³⁴ (בעלי מלאכה ומפעילי מתקנים ומכונות), ושיעור זה היווה רבע מסך הגידול במשרות הפנויות במשק (כפול מהחלק שמקצועות אלה תופסים בתעסוקה). הגידול במשלחי יד אלה התמקד בענפי הבינוי, המסחר והתעשייה המסורתית³⁵, והוא עולה בקנה אחד עם גידול הביקוש בענפים המשרתים את השוק המקומי. גם בקרב העובדים הבלתי מקצועיים חלה עלייה משמעותית (52%, כ-12% מהגידול במשרות הפנויות – כפול ממשקל המקצועות בתעסוקה), בעיקר בענפים הניזונים מביקוש מקומי. שיעורי הגידול הגבוהים מעידים כי בשנתיים האחרונות המעסיקים מתקשים לגייס עובדים למשרות הנחוצות כדי לספק את הביקוש המקומי.

מגבלת העובדים בתחומי הטכנולוגיה לא החמירה השנה.

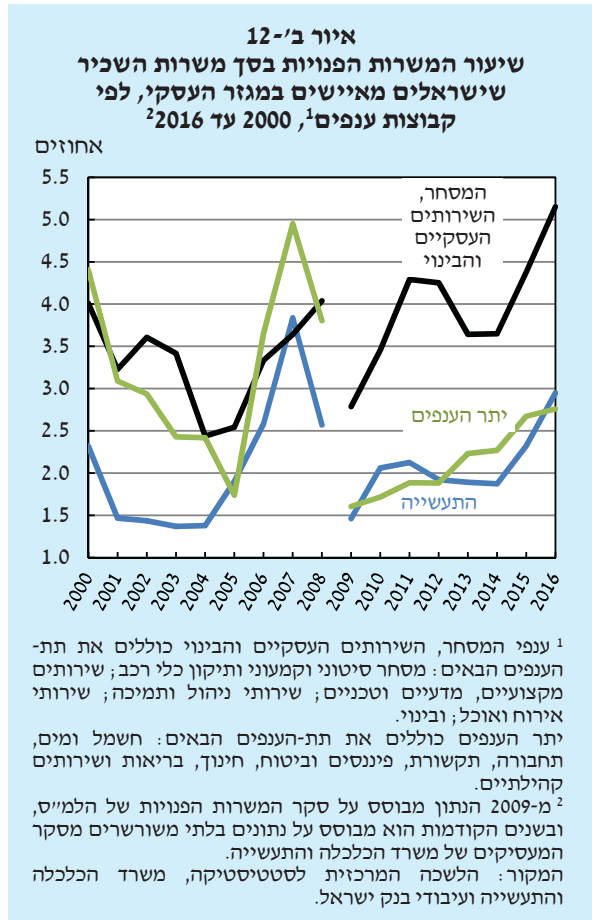
הגידול המשמעותי ביותר שחל בשנתיים האחרונות במספר המשרות הפנויות התרחש בענף הבינוי (89%, 20% מסך הגידול),

ונוסף למשלחי היד הנזכרים לעיל הוא הקיף גם הנדסאים ומהנדסים. כאשר בוחנים את משלחי היד הטכנולוגיים בכללותם, מוצאים כי בשנתיים אלה נוצר בהם גידול בלתי מבוטל במספר המשרות הפנויות (כ-40%, עד 10% מסך הגידול במשק) אך שיעורו נמוך מהשיעור במשלחי היד האמצעיים. זאת ועוד, עיקר העלייה התרחש אשתקד, ולכן נראה כי מגבלת העובדים בתחומים אלו לא החמירה השנה (ניתוח נוסף של המשרות הפנויות מופיע בפרק ה').

גידול העודף בביקוש לעבודה קיבל השנה מענה גם באמצעות עלייה בלתי מבוטלת – כ-1.4% – במספר השעות הממוצע למועסק (לוח ב'-7). העלייה התרחשה במרבית הענפים ובלטה, שוב, בענפים המקומיים (שירותי אירוח ואוכל, מסחר, בינוי, תחבורה, חינוך, אמנות, ובידור ופנאי). השינוי בהרכב הענפי לא השפיע על השינוי הממוצע בשעות למועסק.

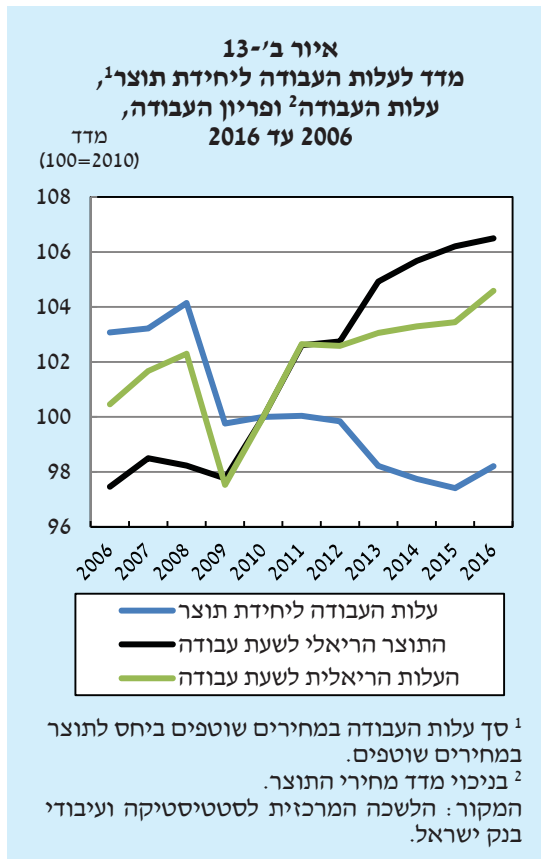
עודף הביקוש לעובדים החל בשנים האחרונות להתבטא בעליית השכר במשק. אמנם קצב הגידול של השכר הנומינלי, 2.3%, אינו גבוה במיוחד ואינו מאיץ, אך בהתחשב בירידת המחירים לצרכן, העלייה בשכר הריאלי משמעותית: 2.9% זה שנתיים. ההתהדקות בשוק העבודה החלה לקבל ביטוי גם בעלות העבודה מנקודת ראותם של היצרנים, אף כי עלייתה עדיין אינה חריפה. חלקו

עלות העבודה הריאלית עלתה השנה מנקודות הראות של היצרנים והעובדים.



³⁴ אינם אקדמיים ואינם בלתי מקצועיים.

³⁵ אין בדינו פילוח של המשרות הפנויות לפי תת-הענפים בתעשייה. אולם על פי אופיים של משלחי היד שחלה בהם עלייה (מעבדי מזון, יצרני מוצרי עץ ופריטי לבוש, עובדי מלאכת יד ודפוס, מפעילים של מתקנים ומכונות ניחים, מרכיבים, נהגים ומפעילי מתקנים), ניתן להעריך כי מדובר בתעשייה המסורתית.



של השכר בתוצר³⁶ הציג מגמת ירידה במשך שנים רבות עקב שלל גורמים גלובליים ומקומיים. קצב הירידה האט כבר לפני שנתיים (משנת 2014), ואילו השנה עלתה העלות בכ-0.8%, ושבה לרמתה משנת 2013. בשעה שקצב הירידה התמתן משנת 2014 עקב האטה בגידול התוצר לשעת עבודה, השנה הוא האיץ (ביחס לשנתיים הקודמות) עקב עלייה בשכר הריאלי מנקודת ראותם של היצרנים. הדבר לא נבע כאמור מהאצה בקצב הגידול של השכר הנומינלי, אלא מהאטה בקצב הגידול של מחירי התוצר (יש לציין כי מחירי התוצר עדיין עולים בקצב גבוה מהמחירים לצרכן). סיפוק הביקוש לעבודה, בין היתר באמצעות הגדלה במספר השעות, אמנם תרם להתחדשות העלייה בתוצר לעובד, אך התלווה לו גידול נמוך במיוחד בתוצר לשעת עבודה (איור ב'-13)³⁷.

4. ההיצע ושיווי המשקל

א. התוצר הפוטנציאלי ומקורות הצמיחה

לפי גישת פונקציית הייצור – הגישה הניצבת ביסוד הניתוח שלהלן – התוצר הפוטנציאלי שווה לתוצר המתקבל בשיווי משקל היפותטי שבו רמת הניצולת של כל גורמי הייצור דומה לממוצע ארוך הטווח ואינה מייצרת לחצי מחירים ושכר. בהתאם לכך, פער התוצר משקף את הסטייה של התוצר בפועל מהתוצר הפוטנציאלי³⁸. קצב הגידול של התוצר הפוטנציאלי נגזר ממגמות הגידול הרב-שנתיות של גורמי הייצור השונים – הון פיזי, עבודה, והון אנושי – ומהגידול הממוצע בפריון הכולל, גידול שנובע מהשיפורים הטכנולוגיים ומהשיפורים המבניים האחרים.

³⁶ חלקו של השכר בתוצר (מכונה לעתים גם "עלות העבודה ליחידת תוצר") מבטא איזה חלק מתוך הערך המוסף המקומי משולם על עבודה ישירות או בעקיפין. יתר התוצר מתנתב לתשלומים להון ולרווחי יזמות.

³⁷ פרק ה' מרחיב את הדיון בהתפתחות השכר בשנים האחרונות.

³⁸ כאשר התוצר בפועל נמוך מהפוטנציאלי (קרי, פער התוצר שלילי) אנו מכנים זאת גם "עודף בכושר הייצור".

קצב הצמיחה
הפוטנציאלי יורד
בהדרגה.

חישובים על פי גישה זו מלמדים שקצב הצמיחה של התוצר הפוטנציאלי עמד ב-2016 על כ-3.1%, נמוך מהקצב הממוצע ב-2012—2014 (לוח ב'-9)³⁹. קצב הצמיחה ירד בהדרגה מ-2012—2014 עקב התפתחותם של תשומת העבודה הפוטנציאלית ומלאי ההון הפיזי. אשר לתשומת העבודה, את ההאטה בגידול הפוטנציאלי מסבירות ההאטה במגמת העלייה בשיעור ההשתתפות (לוח ב'-7) וההתקרבות למיצוי הירידה שהחלה לפני כעשור בשיעור האבטלה הטבעי: בשלוש השנים שחלפו בין 2012 ל-2014 ירד האומדן ל-NAIRU⁴⁰ בכ-0.7 נקודת אחוז בכל שנה, ואילו בשנתיים האחרונות הוא ירד ב-0.4 נקודת אחוז לכל היותר⁴¹.

לוח ב'-9
היצע התוצר העסקי, 1995 עד 2016
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2016	2015	2014	2013	2012	עד 1995	
4.0	2.5	3.2	4.4	2.4	4.0	התוצר המקומי הגולמי
4.2	2.3	3.1	5.0	2.0	4.4	מזה: התוצר במגזר העסקי
3.4	2.7	2.8	1.8	2.9	2.1	התוצר בשירותים הציבוריים
3.1	3.6	4.3	4.6	4.8	5.8	מלאי ההון הפיזי במגזר העסקי
2.1	1.8	2.7	2.0	3.2	2.5	כוח העבודה
4.0	2.0	1.7	1.9	3.1	2.7	סך שעות העבודה
0.5	-0.2	0.5	2.2	-1.4	0.7	הפריון הכולל
0.9	4.0	1.2	5.3	3.2	4.9	התוצר לשעת עבודה (נומינלי)
2.3	3.5	1.7	2.3	3.1	4.4	התמורה לשעת עבודה (נומינלית)
1.3	-0.5	0.5	-2.8	-0.1	-0.5	עלות העבודה ליחידת תוצר
3.1	3.5	3.7	3.7	3.9	4.0	התוצר הפוטנציאלי ¹
-1.1	-1.6	-0.7	-0.2	-0.7	0.0	פער התוצר (רמה) ¹

¹ אומדן. התוצר הפוטנציאלי שווה לתוצר המתקבל בשינוי משקל היפותטי שבו רמת הניצולת של כל גורמי הייצור דומה לממוצע ארוך הטווח ואינה מייצרת לחצי מחירים ושכר. פער התוצר משקף את המידה שבה התוצר בפועל סוטה מהתוצר הפוטנציאלי. השינוי שחל משנה לשנה בפער התוצר אינו זהה להפרש בין הצמיחה בפועל לבין הצמיחה הפוטנציאלית מפני שקיימים פערים בין הנתונים הרבעוניים והשנתיים של החשבונאות הלאומית. המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

³⁹ קצב הצמיחה הפוטנציאלי הממוצע בשנים 1995—2011 עמד על 4% בקירוב. הירידה מאז נובעת מההאטה בקצב הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים ומהמיצוי ההדרגתי של ההתרחבות במספר הממוצע של שנות הלימוד, מספר שגידולו הרים לצמיחה תרומה משמעותית עד סוף שנות התשעים. כיום שיעור המשכילים בישראל גבוה במיוחד, אולם בהחלט יש פוטנציאל לגידול בהון האנושי באמצעות שיפור איכות ההשכלה. ראו: ארגוב א' (2016), "התפתחות ההשכלה בישראל ותרומתה לצמיחה ארוכת הטווח", מאמר לדיון, חטיבת המחקר בבנק ישראל.

⁴⁰ שיעור האבטלה הטבעי – Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment. מחושב על פי: Elkayam D. and A. Iek (2013), "Estimating The NAIRU Using Both the Phillips and the Beveridge Curves", Bank of Israel, Research Department Discussion Paper No. 2013.10.

⁴¹ המשך הירידה בשנתיים האחרונות מתקבל במודל רק מפני שהאינפלציה במדד המחירים לצרכן ממותנת מאוד אף על פי ששיעור האבטלה נמוך. יחד עם זאת, מאחר שהאינפלציה במדד המחירים לצרכן ירדה בחלקה עקב התגברות התחרות במגזר הצרכני – משתנה שהמודל אינו מייצג ישירות – ומאחר שאומדנים למחירים אחרים, כגון מחירי התוצר או השכר, אינם יורדים בשנתיים האחרונות, יש מקום לשער כי ה-NAIRU ירד בשנתיים האחרונות במידה מתונה אף יותר.

ההתרחבות במלאי ההון האטה השנה את הגידול בכושר הייצור.

הקיפאון ששרר עד השנה בהשקעות הקבועות שחק בהדרגה את קצב גידולו של **מלאי ההון הפיזי**, ולראשונה זה שנים אחדות הוא נמוך מקצב גידולו של התוצר (לוח ב'-9) – כלומר ההתרחבות במלאי ההון האטה השנה את הגידול בכושר הייצור הפוטנציאלי של המשק⁴². לאחר שאשתקד הוא התכווץ, הפרייון הכולל התרחב השנה ב-0.5%, בדומה לממוצע בין 2012 ל-2014 ונמוך מהממוצע ההיסטורי העומד על 0.7%. (לוח ב'-9). להאטת הפרייון הכולל פועלת בשנים האחרונות ההתקרבות לתעסוקה מלאה וההתרחבות של הפעילות בענפים המתאפיינים בפרייון עבודה נמוך יחסית. כאשר מנתחים את משרות השכיר ואת נתוני השכר⁴³ לפי ענפים, מוצאים כי השינויים בהרכב הענפי של המשק גרעו בארבע השנים האחרונות 0.7 נקודת אחוז (במצטבר) מהגידול בשכר הממוצע במשק (ראו פרק ה')⁴⁴. זאת משום שהבינוי ושירותי האירוח והאוכל, ענפים שהשכר הממוצע בהם נמוך, הגדילו את חלקם על חשבון התעשייה, ענף שמתאפיין בשכר גבוה.

ב. שיווי המשקל ופער התוצר

ייתכן כי המשק עבר לעודף ביקוש.

הואיל וקצב הגידול של התוצר בפועל עמד השנה על 4.0% ועלה על קצב הגידול של התוצר הפוטנציאלי (כ-3.1%), הצטמצם העודף בכושר הייצור שנצבר מאז פרוץ המשבר ואולי אף הפך כיוון (לוח ב'-9). ההערכה שבשנים הקודמות נצבר עודף בכושר הייצור – כלומר שחלק מגורמי הייצור (עובדים ומלאי הון) הועסקו בעצמות נמוכה מהממוצע – עלתה בקנה אחד עם התופעות הבאות: במשק שררה סביבת אינפלציה נמוכה, ההשקעות דרכו במקום אף שהריביות הריאליות היו נמוכות, עלות העבודה ליחידת תוצר לא עלתה חרף האבטלה הנמוכה, והיבוא הכמותי גדל בקצב מתון יחסית, דבר שתמך בהתרחבות העודף בחשבון השוטף. מאחר שחלק מהתופעות הללו התהפכו השנה (ההשקעות האיצו, עלות העבודה ליחידת תוצר עלתה, והיבוא הכמותי גדל), ייתכן כי המשק עבר לעודף ביקוש או לכל הפחות כי העודף בכושר הייצור אינו רחב. העודף בכושר הייצור משתנה כמובן מענף לענף. ניתן לשער כי הוא מאפיין את ייצור הסחורות שאינן כרוכות בטכנולוגיה המתקדמת, וזאת בשל דשדוש הביקוש בעולם והייסוף בשער החליפין הריאלי. לעומת זאת, ניתן להעריך שבענפי הטכנולוגיה המתקדמת – בתעשייה, בשירותים ובחברות ההזנק – מחסור בכוח אדם ברמות המיומנות הגבוהות ביותר מגביל את היכולת להתרחב מהר. את התרחבות הענפים המכוונים לביקוש המקומי – כגון השירותים, המסחר והבינוי – הניעו בשנים האחרונות הן התרחבות של גורמי הייצע (כלומר גידול בהשתתפות בשוק העבודה ולחץ להפחית מחירים ורווחיות בתחום הצרכני), והן התרחבות של הביקוש לצריכה (בין היתר כתוצאה מסביבת הריבית הנמוכה בישראל ובעולם ומהגידול בהכנסה הריאלית). את הביקוש שנוצר סיפק כוח אדם שאינו בהכרח מיומן, אך נראה כי פוטנציאל הצמיחה הגלום במאגר זה מצטמצם ככל ששיעור התעסוקה עולה. מכלול זה הוליד השנה לעלייה בשכר העבודה הריאלי, בשיעור המשרות הפנויות ובמספר השעות למועסק, והעלייה במספר השעות התבטאה גם בירידה בפרייון העבודה. כמו כן המשק עבר מקיפאון בהשקעות במכונות וציוד לגידול בהן, ונבלמה הירידה שהתרחשה בשנתיים הקודמות בשיעור ניצולת ההון.

⁴² את מלאי ההון אין מודדים ישירות אלא מחשבים בשיטת מלאי ההון המתמיד: סוכמים את נתוני ההשקעה לאורך השנים תוך שמביאים בחשבון את אורך החיים של כל סוג השקעה ואת שיעור הפחת עליו. ייתכן שקיימת הטיה כלפי מעלה בנתונים על מלאי ההון אם בשנים האחרונות חלה ירידה באורך החיים של השקעות קבועות.

⁴³ נתוני השכר מהווים קירוב לפרייון בשיווי משקל.

⁴⁴ תרומת השינויים בהרכב הענפי מבוססת על ההנחה שבין הענפים יש פערי שכר קבועים.

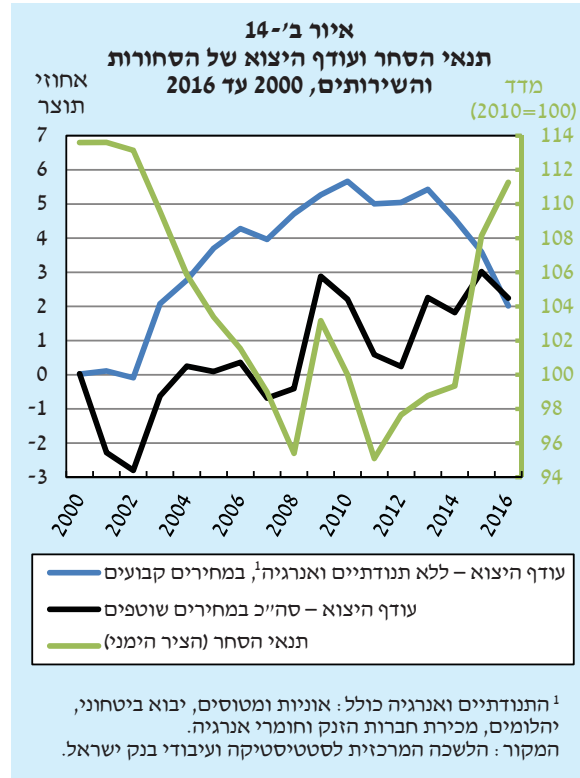
פער התוצר בישראל
התרחב פחות מהפער
במדינות המפותחות.

העודף בכושר הייצור בישראל כנראה נמוך יחסית לעודף בעולם, ובפרט יחסית לעודף במדינות המפותחות האחרות. ישראל נפגעה רק במידה מתונה מהמשבר שפרץ ב-2008 והעמיק ב-2012, והפגיעה נבעה בעיקר מהירידה בביקוש הריאלי מהעולם ליצוא הישראלי. תגובתה המרחיבה של המדיניות המוניטרית, גמישותו של שוק העבודה, וההבנה שהמערכת הפיננסית בישראל מתמודדת בהצלחה עם המשבר, הוליכו להאצה בביקוש המקומי ובשנים האחרונות הוא קיזז חלק ניכר מההשפעות הגלובליות. בשנתיים האחרונות הצטרף לגורמים אלה השיפור בתנאי הסחר, משום שהוא תרם להאצת הצריכה הפרטית. כך נוצר מצב שבו פער התוצר בישראל התרחב פחות מהפער במדינות המפותחות (איור ב'-15).

ג. החשבון השוטף ושער החליפין הריאלי

השיפור בתנאי הסחר
אפשר לצריכה להתרחב
במהירות מבלי לצמצם
את החיסכון במידה
משמעותית.

העודף בחשבון השוטף מאזן בין ההשקעה המקומית לבין החיסכון הלאומי (זה מורכב מהחיסכון הציבורי ומהחיסכון הפרטי – של משקי הבית ושל המגזר העסקי). החיסכון הלאומי ירד מעט השנה, בשל צמצום מסוים בחיסכון הפרטי (לוח ב'-10). החיסכון הפרטי ירד במידה מתונה מאוד אף כי הגידול בצריכה הפרטית האיך, מפני שהגידול בהכנסה האיך – בין השאר הודות לשיפור בתנאי הסחר (ראו סעיף ב1) ⁴⁵.



להבדיל משנים קודמות,
השנה הצטמצם העודף
בחשבון השוטף.

השנה עלה שיעור ההשקעה בתוצר לאחר כמה שנים של קיפאון; חלק ניכר מההשקעה מקורו ביבוא (ראו סעיף ב2).

ההתפתחויות בחיסכון ובהשקעה התבטאו השנה בצמצום העודף בחשבון השוטף, לאחר כמה שנים שבהן הוא גדל בהתמדה, בין היתר בזכות תחילת הפקתו של הגז הטבעי ממאגר "תמר" (2013) והירידה במחירי האנרגיה והסחורות האחרות שחלה בין אמצע 2014 לתחילת 2016 ⁴⁶. הצמצום בעודף החשבון השוטף נבע מצמצום בעודף היצוא (בפרט בחשבון הסחורות) ⁴⁷. עודף היצוא (במחירים שוטפים) ירד השנה וכך התהפכה מגמת העלייה שניכרה בו לפחות מראשית העשור הקודם (איור ב'-14). אולם יש לציין כי

⁴⁵ פרק ז', מרחיב את הדיון בגורמים ארוכי הטווח שהשפיעו על החיסכון, ההשקעה והעודף בחשבון השוטף של ישראל.

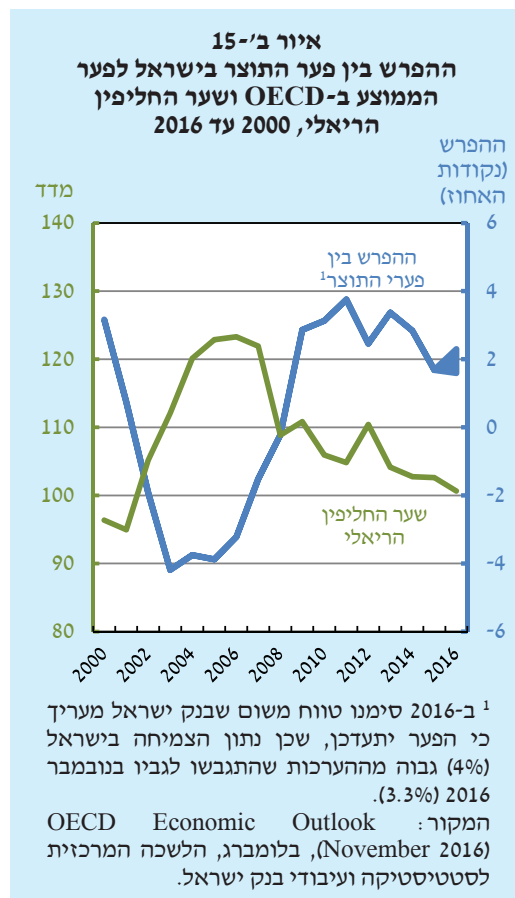
⁴⁶ האופן שבו השפיעה הירידה במחירי האנרגיה על החשבון השוטף ועל המשק בכלל נידון בתוך בנק ישראל (2016), *דין וחשבון לשנת 2015*, פרק ז'.

⁴⁷ חשבון ההכנסות הראשוניות (תקבולים נטו מגורמי ייצור בחו"ל) תרם מעט לגידול העודף ואילו חשבון ההעברות השוטפות לא השתנה.

בניכוי השינויים בתנאי הסחר, העודף ביצוא הכמותי⁴⁸ יורד מ-2014. תהליך זה משקף את הפער בין הביקוש העולמי למקומי – הראשון מפגין חולשה בשעה שהאחרון מוסיף לצמוח – ואת השפעת הייסוף בשער החליפין. כן הוא משקף את צמצום העודף בכושר הייצור המקומי ואת השיפור בתנאי הסחר, תהליכים שהובילו לגידול ניכר ביבוא אל המשק. תופעה זו – כלומר התופעה שבמסגרתה שינויים בסחר הכמותי, במיוחד במרכיב היבוא, מקוזזים בחשבון השוטף, לפחות חלקית, מחזורים בתנאי הסחר – אפיינה מדינות רבות בעשורים האחרונים⁴⁹.

העודף המתמשך בחשבון השוטף, לצד העודף הנמוך יחסית בכושר הייצור, יצרו מאז 2008 לחץ מתמשך להתייקרות של ישראל יחסית לעולם – קרי לייסוף הריאלי. שער החליפין הריאלי האפקטיבי של ישראל (במונחי מדד המחירים לצרכן) התחזק בכ-10% מייד עם פרוץ המשבר של 2008. בשנים הבאות ועד 2011 – השנה שבה יתרונה של ישראל מבחינת פער התוצר הגיע לשיא, כמעט 4 נקודות אחוז – נמשך הייסוף בקצב מתון יותר, 1.2% לשנה בממוצע. ייסוף זה

הכוחות הריאליים הפועלים לייסוף התגברו השנה, בפרט בסופה.



היווה חלק מהתהליך הכלכלי המאזן בין רמות הפעילות של מדינות שונות. אולם כל עוד העולם לא התאושש מהמשבר פעל הייסוף לייבא את החולשה העולמית אל המשק הישראלי. אף שייסוף פוגע מיידית ברווחיות היצוא ומעלה את כדאיות היבוא, קשיחויות וחיכוכים שונים מובילים לכך שהשפעתו על העודף ביצוא הכמותי (ודרכו על העודף בכושר הייצור) מגיעה לשיא רק כעבור כשנתיים (ראו תיבה ב'-1). ואכן, יתרונה של ישראל מבחינת פער התוצר החל להצטמצם מאז 2012 (ב-2013 חל בפער גידול חד-פעמי עם תחילת הפקתו של הגז ממאגר "תמר"). צמצום זה, לצד רכישות המט"ח שבנק ישראל ערך, אמנם מיתנו את הכוחות לייסוף ריאלי: בשנים 2012–2015 הסתכם הייסוף הממוצע ב-0.5% בלבד⁵⁰. השנה, ובפרט בסופה, התחזקו הכוחות הריאליים הפועלים לייסוף – מפני שתנאי הסחר השתפרו ומפני שהעלייה הניכרת בביקוש המקומי בלמה את צמצום הפער בעודפי כושר הייצור – והוא הסתכם ב-1.9% (לוח ב'-10 ואיור ב'-15).

⁴⁸ עודף היצוא הכמותי המנותח כאן נתון במחירי 2010, וניכינו ממנו סעיפים בסדר גודל מקרו-כלכלי – כגון אוניות ומטוסים, יבוא ביטחוני, יהלומים, מכירת חברות הזנק וחומרי אנרגיה – שכן ההתפתחויות החרוגות בהם אינן נובעות בדרך כלל מהגורמים המקרו-כלכליים שאת השפעתם אנו מנתחים כאן.

⁴⁹ ראו: Adler G., N. Magud and A. Werner (2017), "Terms-of-Trade Cycles and External Adjustment", IMF Working Paper 17/29.

⁵⁰ לאחר ייסוף מתמשך התפתח במחצית השנייה של 2014 פיחות משמעותי, והוא הושפע ככל הנראה מכוחות פיננסיים קצרי טווח ולא מכוחות ריאליים. במרוצת 2015 התחדש הייסוף וקיזז את הפיחות הנידון, ושער החליפין הריאלי חזר בקירוב לרמה שהציג לפני הפיחות.

לוח ב'-10
החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף, 1995 עד 2016
(באחוזים מההכנסה הלאומית)

2016	2015	2014	2013	2012	1995 עד 2011	
24.0	24.2	23.5	23.1	21.8	21.8	החיסכון הלאומי הגולמי
0.6	0.6	0.3	-0.2	-0.7	0.4	מזה: הציבורי
23.4	23.6	23.2	23.3	22.6	21.4	הפרטי
20.1	19.6	19.7	19.8	21.2	21.3	ההשקעה הגולמית
13.3	12.4	12.8	13.6	14.4	14.8	מזה: בענפי המשק
1.7	1.5	1.9	1.8	1.7	2.2	מזה: השקעות הממשלה הרחבה
6.7	6.5	6.6	6.5	6.3	5.7	בדיוור
0.1	0.8	0.3	-0.4	0.5	0.8	במלאי
3.8	4.5	3.8	3.3	0.6	0.5	החשבון השוטף נטו
2.2	3.0	1.8	2.2	0.2	-1.4	מזה: מאזן הסחורות והשירותים
-1.3	-1.4	-1.1	-1.9	-2.7	-2.7	חשבון ההכנסות נטו
2.7	2.7	3.0	2.7	2.3	3.7	ההעברות השוטפות נטו
2.9	8.9	0.6	1.2	2.7	-0.6	תנאי הסחר ¹
-1.9	-0.1	-1.3	-5.7	5.3	³ 0.2	שער החליפין הריאלי האפקטיבי ^{1,2}

¹ שיעורי השינוי השנתי באחוזים.
² עלייה פירושה פיחות.
³ הנתון מתייחס לשנים 1999—2010.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

תיבה ב'-1

השפעת שער החליפין על היצוא

החל משנת 2008 המשק הישראלי חשוף לייסוף מתמשך. בתיבה זו נבחן את הקשר בין שער החליפין הריאלי לבין היצוא, בפרט מפרוץ המשבר של 2008, וכן נבחן אילו ענפים במשק רגישים במיוחד לשינויים בשער החליפין. ניתוח זה יסייע להעריך באיזו מידה החליש הייסוף את היצוא ועד כמה הוא צפוי להחלישו בעתיד.

ייסוף השקל מצמצם את רווחיות היצוא, מכיוון שחלק מהוצאות היצואנים נקובות בשקלים בשוק המקומי (למשל השכר) בשעה שהכנסותיהם נקובות במט"ח. קיטון ברווחיות עלול להתגלגל לירידה בהיצע הכמות ולפגיעה בתעסוקה. זאת ועוד, אם חברות יפסיקו לייצא בשל זעזוע בשער החליפין, הן עלולות להתקשות לשוב לשווקים כשהתנאים ישתפרו – בשל עלויות היציאה מהשווקים והכניסה אליהם – והדבר יוביל לפגיעה בטווח הארוך.

מחקרים שנערכו בעבר בעולם¹ הסיקו כי לפיחות בשער החליפין יש השפעה חיובית על היצוא, אך ההערכות לגבי עוצמתה השתנו ממחקר למחקר. מחקרים בישראל מצאו בדרך כלל שפיחות (ייסוף) בגובה 1% מרחיב (מצמצם) את היצוא בכ-0.2—0.3 נקודת אחוז².

אין זה פשוט לזהות כיצד שער החליפין משפיע על היצוא, שכן השינויים בשני המשתנים משפיעים זה על זה: פיחות ריאלי משפיע לחיוב על היצוא; אולם עלייה ביצוא – מסיבות אחרות – מובילה לייסוף ריאלי, כיוון שהעלייה בעודף בחשבון השוטף מגדילה את היצע המט"ח. אם שתי השפעות אלה מתרחשות בו-זמנית, המתאם בין שער החליפין ליצוא

¹ Das et al. (2007); Pradhan et al. (2011); IMF (2015); Leigh et al. (2017); Baldwin and Krugman (1989)

² בנק ישראל (2009); לביא ופרידמן (2007); סופר (2005).

אינו חד-משמעי. עם זאת סביר להניח כי שינויים בחשבון השוטף ובתנועות ההון משפיעים על שוק המט"ח במהירות, בשעה ששער החליפין משפיע על היצוא הכמותי בעיקר בפיגור³. הנחה זו חיונית לזיהוי הקשר הסיבתי בין שער החליפין הריאלי לבין היצוא, והיא ניצבת ביסוד הבחינה המוצגת כאן. אם היא אינה תקפה, יתקבלו ברגרסיה מקדמים מוטים, והדבר חל במיוחד על המקדם המייצג את השפעת שער החליפין בפיגור על היצוא. עוד ניצבת ביסוד הניתוח ההנחה שאין משתנים בלתי נצפים שמשפיעים במקביל גם על היצוא וגם על שער החליפין, נוסף למשתנים הנצפים המפוקחים במשוואה, לרבות הסחר העולמי. גם במקרה זה יתקבלו ברגרסיה מקדמים מוטים אם ההנחה אינה תקפה. לנוכח האפשרות שהנחותינו אינן תקפות במלואן, יש להיזהר כאשר מעניקים פרשנות סיבתית לממצאנו בנוגע לקשר בין שער החליפין לבין היצוא.

אמדנו את גמישות היצוא הכמותי ביחס לשער החליפין הריאלי באמצעות רגרסיות שמשמשות בנתונים שנתיים מ-1996—2015, תוך פיקוח על הביקוש בעולם (הסחר העולמי) ועל תנאי הסחר (מחירי היצוא חלקי מחירי היבוא)⁴ – משתנה שמבטא את השינויים בעלויות חומרי הגלם המיובאים; שינויים אלה משפיעים על עלויות הייצור של היצוא ולכן גם על ההיצע שלו. אולם מאחר שתיתכן גם השפעה הפוכה – מהיצוא אל תנאי הסחר, דרך מחירי היצוא – השתמשנו במשתנה תנאי הסחר בפיגור של שנה.

נוסף לגמישות הממוצעת במשק אמדנו גם את הגמישות בשישה ענפי תעשייה שמייצאים את מרבית תוצרתם (טקסטיל, גומי ופלסטיק, תרופות, אלקטרוניקה, כימיה, מכונות וציוד), וכן בענפי השירותים (תוך הבחנה בין השירותים העסקיים לתיירות). על מנת לבחון את הקשר בין שער החליפין לבין היצוא הכמותי (להבדיל מערכו הכספי), חילקנו את נתוני היצוא הענפיים במחירי היצוא לפי ענפים⁵. השתמשנו לסירוגין בשני מדדים לשער החליפין: שער החליפין הריאלי האפקטיבי (היחס בין מדד המחירים לצרכן בישראל לממוצע המשוקלל של המדדים בשותפות הסחר) ושערי החליפין המתאימים לכל ענף (מחירי היצוא הענפיים, מתורגמים לשקלים, בניכוי מחירי התמ"ג הכללי). אמנם שערי החליפין המבוססים על מחירי היצוא הענפיים מבטאים טוב יותר את יחס המחירים הרלוונטי לכל ענף, אולם גלומות בהם שתי בעיות. ראשית, המדידה של מחירי היצוא מוגבלת באיכותה: במדד מחירי היצוא של התעשייה אין בקרה הולמת על איכות המוצרים, והרכב המוצרים יכול להשפיע עליו גם כן; בענפי השירותים יש קושי מובנה להבחין בין הכמות למחיר. שנית, המחיר הענפי מושפע גם משינויים טכנולוגיים ושינויים בעלויות, ואלה צפויים להוזיל את המחירים וכך להפחית את שער החליפין הענפי ולהגדיל את הכמות המיוצאת (גידול בהיצע); במילים אחרות, ייווצר מתאם שלילי בין היצוא לשער החליפין הענפי. נוסף לכך, מאחר שיצוא התיירות מושפע באופן משמעותי ביותר מהמצב הביטחוני⁶, הוספנו משתנה דמי אחד לשנים שבהן הוא החמיר (1996, 2001, 2002, 2006, 2009, 2012, 2014)⁷.

$$(1) \Delta X_{i,t} = \beta \Delta e_{i,t-j} + \gamma \Delta WT_t + \delta \Delta TT_{t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{משוואת הרגרסיה הבסיסית שאמדנו היא:}$$

כאשר:

$X_{i,t}$ מייצג את היצוא הכמותי של ענף i בשנה t . $e_{i,t-j}$ מייצג את שער החליפין הריאלי (כאמור, השתמשנו לסירוגין בשער החליפין הריאלי האפקטיבי ובשער החליפין הענפי) בפיגור של j שנים. WT_t מייצג את הביקוש העולמי (הסחר העולמי בסחורות לענפי התעשייה, הסחר העולמי בסחורות ושירותים לענפי השירותים). TT_{t-1} מייצג את תנאי הסחר בפיגור של שנה. השתמשנו בשיעורי השינוי בין השנים (כלומר המודל שנתל) – $\Delta \varepsilon_{i,t}$ מייצג הפרעה מקרית.

³ ייסוף קל וזמני אינו צפוי להשפיע באופן משמעותי על כמות היצוא, אלא בעיקר על רמת הרווחיות, אך סביר שפגיעה משמעותית ומתמשכת ברווחיות תגרור פגיעה כמותית, ולכן נראה השפעה בפיגור.

⁴ בכל הענפים השתמשנו באותם נתונים לגבי הביקוש בעולם ותנאי הסחר, מכיוון שאלו הנתונים הזמינים לנו.

⁵ לתעשייה השתמשנו בנתוני סחר החוץ, ולשירותים – בנתוני החשבונאות הלאומית.

⁶ ראו שהרבני (2014).

⁷ כללנו את השפעתו של משתנה הדמי רק בבדיקה הנוגעת לענף התיירות.

אמדנו את משוואה (1) בשתי מסגרות רגרסיה : הראשונה כוללת פאנל של שמונה ענפים בתקופה המשתרעת על פני 19 שנים⁸. משקלו של כל ענף ברגרסיה נקבע על פי משקלו הממוצע בסך היצוא המנותח כאן. המסגרת השנייה כוללת משוואות בודדות לכל ענף בשיטת SUR⁹, המתחשבת בכך שהמשוואות תלויות אחת בשנייה¹⁰.

לוח 1
גמישות היצוא ביחס לשער החליפין בפיגור של שנתיים

הגמישות ביחס לשער החליפין הענפי ²		הגמישות ביחס לשער החליפין הריאלי האפקטיבי		המשקל בסך היצוא ¹ , % 2016	
SUR	פאנל ³	SUR	פאנל ³		
	0.332**		0.579**	73.9	כללי
1.111**	0.650***	0.601	0.715***	15.7	אלקטרוניקה (עילית)
-0.765	-0.105	0.910	1.381***	5.1	תרופות (עילית)
1.330***	0.923***	1.303**	0.634***	10.2	כימיקלים (מעורבת עילית)
0.618	0.797***	0.875**	1.099***	4.4	מכוונות וציוד (מעורבת עילית)
0.923***	0.947***	0.666*	0.605**	2.8	גומי ופלסטיק (מעורבת מסורתית)
0.302	0.169*	0.503	0.423**	1.0	טקסטיל (מסורתית)
0.320***	0.321***	0.190	0.311*	28.3	שירותים
0.276	-0.109**	-0.392	0.210	6.0	שירותי תיירות

¹ היצוא ללא יהלומים; הוא אינו מסתכם ב-100% מכיוון שהבאנו בחשבון רק את הענפים המייצאים העיקריים. המספרים מייצגים אחוזים מסך היצוא.

² כדי לחשב את שער החליפין הענפי חילקנו את מחירי היצוא הענפיים במחירי התוצר, וכפלנו בשער החליפין שקל-דולר.

³ האומד לגמישות הענפית לקוח ממשוואה שכוללת משתנה לאינטראקציה בין הענף לשער החליפין, והאומד הכללי לקוח ממשוואה שכוללת משתנה כללי לשער החליפין בלבד.

הנתונים שנתיים ומייצגים את שיעור השינוי בממוצע השנתי לעומת הממוצע בשנה הקודמת (1996—2015).

בסוגריים – העצימות הטכנולוגית של הענף; לשירותים ולשירותי התיירות אין סיווג.

ישנם שמונה ענפים ו-136 תצפיות.

* מובהק ברמה של 10%, ** מובהק ברמה של 5%, *** מובהק ברמה של 1%

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ה-OECD, קרן המטבע הבין-לאומית ועיבודי בנק ישראל.

באמידת המשוואות כללנו את השינויים בשער החליפין הריאלי בפיגור של שנתיים, מתוך הנחה ששער החליפין אינו משפיע על היצוא בתוך אותה שנה¹¹. באמידה במסגרת הראשונה – כלומר באמידה הכוללת את כל הענפים שנכללו במודל ללא הגמישות הייחודית לכל ענף – נמצא קשר חיובי ומובהק בין היצוא לבין שער החליפין הריאלי (הן האפקטיבי והן הענפי) בפיגור של שנתיים: פיחות בגובה 1% מרחיב את היצוא הכמותי בכ-0.3%—0.6% כעבור שנתיים (לוח 1). כמו כן נמצא קשר חיובי בלתי מובהק בפיגור של שנה. הפיגור בהשפעה יכול לנבוע מכך שההסכמים בין היצואנים לגורמים

⁸ הרגרסיה מניחה fixed effects לכל אחד מהענפים, דבר שמקבע את ההשפעה השולית של כל ענף בנפרד וכך מאפשר להבחין בהבדלים הקיימים בין ענפים בקצב הגידול הממוצע של היצוא.

⁹ Seemingly Unrelated Regressions.

¹⁰ כמו כן הוספנו משתנה דמי לתצפית יצוא חריגה אחת (בשנת 2000 הגדיל ענף האלקטרוניקה ב-70% את היצוא הכמותי). ללא משתנה זה מתקבלות גמישויות גבוהות יותר ביחס לשער החליפין, בפרט בענף האלקטרוניקה.

¹¹ כאשר אומדים את משוואת היצוא הכללית תוך שימוש בשער החליפין ללא פיגור, הוא מקבל מקדם שלילי ומובהק, והדבר מתיישב עם האפשרות שהיצוא משפיע עליו. תחילה אמדנו את המשוואות תוך שימוש בפיגורים של שנה ושנתיים, ולאחר מכן תוך שימוש בפיגור של שנתיים בלבד.

בחוו"ל נחתמים לטווח ארוך, כשנתיים מראש. זאת ועוד, בטווח זה מתבצעות עסקאות גידור לשער החליפין¹². על כן התמקדנו בהמשך בשער החליפין בפיגור של שנתיים. כאשר ערכנו בחינה באמצעות משתנה לאינטראקציה בין התקופה שלאחר המשבר העולמי (2009—2015) לבין השינוי בשער החליפין הענפי, מצאנו כי אין שינוי מובהק בהשפעה. הקשר הייחודי בין שער החליפין (בפיגור של שנתיים) לבין היצוא של הענפים השונים נאמד כאמור בשתי מסגרות רגרסיה: fixed effects על סמך נתוני פאנל ו-SUR. תוצאות הרגרסיות מוצגות בלוח 1, והן מעידות כי במרבית הענפים שער החליפין משפיע באופן חיובי ומובהק על היצוא; שתי שיטות האמידה מניבות תוצאות דומות במרבית הענפים. התוצאות מראות גם כי ענפי התעשייה, מלבד התרופות, מושפעים משער החליפין יותר מענפי השירותים והתיירות: בענפי התעשייה ההשפעה הממוצעת עומדת על כ-0.8%, ובשירותים העסקיים היא עומדת על כ-0.3%. בתיירות – ענף חשוב בהרבה לשינויים במצב הביטחוני – המקדם נמוך יותר וברוב האמידות בלתי מובהק¹³. בתוך ענפי התעשייה נמצא כי הענפים המעורבים טכנולוגית מושפעים יותר משינויים בשער החליפין וגמישותם קרובה ליחידתית, בדומה לממצאים בבנק ישראל (2009). התוצאות בענף התרופות משתנות בהתאם לשערי החליפין המשמשים בבדיקה: שער החליפין הריאלי האפקטיבי מניב מקדם חיובי וקרוב לאחת, ואילו שער החליפין הענפי מניב מקדם שלילי ובלתי מובהק. ייתכן כי הדבר נובע משינויים טכנולוגיים שהתרחשו בענף בתקופת המדגם ויצרו מתאם שלילי בין שער החליפין הענפי ליצוא. על מנת לבדוק את עמידות התוצאות ערכנו כמה בדיקות, וממצאינו נותרו בעינם¹⁴: גמישות היצוא ביחס לשער החליפין חיובית, מעט גבוהה מהתוצאות שהכרנו בעבר, ומגיעה לשיא עוצמתה בפיגור של שנתיים. ממצאים אלה תקפים גם כאשר בוחנים כל ענף בנפרד, והם תקפים במיוחד בענפים המעורבים.

ביבליוגרפיה

בנק ישראל (2009), דין וחשבון לשנת 2008, תיבה ב'–3: "הגורמים המשפיעים על היצוא התעשייתי".
 לביא י' וי' פרידמן (2007), "שער החליפין הריאלי וסחר החוץ של ישראל", סקר בנק ישראל מס' 79, עמ' 37–86.
 סופר י' (2005), "מדידת שער החליפין הריאלי והשפעותיו על היצוא והיבוא", בנק ישראל, סוגיות במטבע חוץ 1/05.
 שהרבני ר' (2014), "השפעת הטרור, התדמית ומשתנים כלכליים על ביקורי תיירים מסוגים שונים בישראל" מאמר לדיון, חטיבת המחקר בבנק ישראל.

Baldwin R. and P. Krugman (1989), "Persistent trade effects of large exchange rate shocks", *The Quarterly Journal of Economics* 104.4: 635-654.

Das S., M. J. Roberts and J. R. Tybout (2007), "Market entry costs, producer heterogeneity, and export dynamics", *Econometrica* 75.3: 837-873.

IMF (October 2015), *World Economic Outlook*.

Leigh D., W. Lian, M. Poplawski-Ribeiro, R. Szymanski, V. Tsyrennikov and H. Yang (2017), "Exchange rates and trade: A disconnect?", IMF Working Paper No 17/58.

Pradhan M., R. Balakrishnan, R. Baqir, G. Heenan, S. Nowak, C. Oner, and S. Panth (2011), "Policy responses to capital flows in emerging markets", IMF staff discussion note, SDN/11/10.

¹² סקר הייסוף שערכה התאחדות התעשיינים לשנת 2010 מצא כי 81% מהם מבצעים עסקאות גידור, ובקרב היצואנים הגדולים השיעור גבוה אף יותר ועומד על 93%.

¹³ אצל שהרבני (2014) נמצא כי הגמישות של היצוא ביחס לשער החליפין הריאלי תלויה שלילית ברמת הטרור: היא עומדת על כ-0.3 כאשר רמת הטרור גבוהה וקרובה ל-1 כאשר הרמה נמוכה.

¹⁴ בין היתר אמדנו מדגם שכולל רק את השנים 2003—2015; משוואות שהשמטנו מהן את אחת השנים בכל פעם; משוואות שהשמטנו מהן ענפים מסוימים בכל פעם; השתמשנו במשתנה האינטראקציה לענף התיירות ללא פיגור; והשתמשנו בשיעור השינוי ברבעון הרביעי לעומת הרבעון הרביעי בשנה הקודמת.