

פרק ז'

סוגיות מבניות במשק הישראלי

הבנייה ושוק הדיור

- מחירי הדירות עלו השנה ב-8.1%, בדומה לשיעור עלייתם אשתקד. מתחילת 2008 – גל העליות הנוכחי – עלו מחירי הדירות ב-82%.
- שכר הדירה עלה השנה ב-2.9%, בדומה לשיעור העלייה אשתקד ולשיעור העלייה במחיריהם של שאר המוצרים הבלתי סחירים. עלייה מתונה זו אינה מצביעה על עלייה בלחצי הביקוש לשירותי דיור. מתחילתו של גל העליות הנוכחי עלה שכר הדירה בכ-39%, כחצי משיעור העלייה במחירי הדירות.
- העובדה שמחירי הדירות עלו בשיעור כפול משכר הדירה מצביעה על כך שהתשואה מהשכרת דירה ירדה. זאת בעקבות הירידה שחלה בתשואות האלטרנטיביות בישראל, התפתחות שהתרחשה גם בעולם. הירידה בתשואות הובילה לגידול בביקוש לרכישת דירות להשקעה, ולצד קשיחותו של ההיצע והביקוש הבסיסי לשירותי דיור, היא פעלה לעלייה במחירי הדירות.
- בשנתיים האחרונות עלו מספר העסקאות בדירות והיקף המשכנתאות. משקלם של רוכשי דירה ראשונה עלה ומשקל המשקיעים ירד.
- מספרן של התחלות הבנייה גדל השנה ל-44 אלף יחידות דיור, לעומת 43 אלף אשתקד, ובגמר הבנייה נמשך הגידול והגיע ל-42 אלף יחידות. היקפים אלה גבוהים מהממוצע בעשור הקודם, והתמדתם תיתן מענה לביקוש הנובע מהצורך בשירותי דיור.
- השנה הרחיבה רשות מקרקעי ישראל את שיווק הקרקעות, לאחר שאשתקד היה היקפו נמוך במיוחד. ואולם הגידול בהשוואה ל-2010—2011 התרחש בעיקר במחוזות הצפון וחיפה, ולא באזורי הביקוש – תל אביב, המרכז וירושלים.

סוגיות ביצוא

- צמיחת היבוא הסיני תאפשר את הכפלת משקלה של סין ביצוא הישראלי מ-5% היום ל-10% בשנת 2035.
- הפריון של התעשייה המסורתית (התעשייה שאינה עילית) בישראל נמוך ביחס לפריון במדינות המפותחות. הגדלת הפריון בתעשייה זו עשויה להיות זולה ופשוטה מהגדלתו בענפים המצויים בחזית הטכנולוגיה העולמית (ענפי התעשייה העילית), והיא תתרום להגדלת הפריון במשק, לחיזוק הפריפריה, להעלאת השכר של עובדים פחות משכילים ולגיוון בהרכב היצוא של ישראל.

השפעתה של המדיניות המוניטרית בעולם

- בעשור האחרון גבר המתאם בין המדינות השונות – מפותחות ומתפתחות – וכן בין לבין ישראל הן במדדי הפעילות הריאלית והן באינפלציה ובמשתנים נומינליים נוספים. תופעה זו משקפת, קרוב לוודאי, את פתיחת השווקים המתפתחים לתנועות הון, את המעבר של רובם למדיניות של הפחתת האינפלציה, ואת נטייתם לניוד שער החליפין.
- בשנים האחרונות ירדה הריבית הריאלית הארוכה בישראל בשיעור גבוה משיעור הירידה במדינות המפותחות, וחל צמצום בפער הריבית הריאלית (שנותר עדיין משמעותי). הדבר משקף בעיקר ירידה בסיכון היחסי של המשק הישראלי, כפי שהוא מתומחר בידי השוק.
- הליברליזציה של סחר החוץ ושל תנועות ההון בישראל הרימה תרומה חשובה להרחבת היקף הסחר של ישראל עם העולם ולכן גם לצמיחת המשק, אך היא התבטאה גם בגידול במידת החשיפה של המשק לזעזועים בעולם.
- מ-1997 ועד המשבר של סוף 2007 ננקטה בישראל מדיניות של שער חליפין נייב, וזו הקלה על ספיגת הזעזועים הפנימיים והחיצוניים והגבירה את יעילותו של כלי הריבית כאמצעי היחיד בחתירה לייצוב האינפלציה.
- לנוכח המשבר שפרץ בסוף 2007 בכמה מדינות מפותחות וגדולות נקטו מדינות אלה הרחבה מוניטרית חסרת תקדים, ומדינות שלא נפגעו ישירות מהמשבר, ישראל בכללן, סבלו בעקבות זאת מכניסת הון בהיקף ניכר. כדי למתן את תנועות ההון בחרו הרבה בנקים מרכזיים להתערב בשוק המט"ח באמצעות רכישות מט"ח / או צעדים אחרים. בנק ישראל בחר לרכוש מט"ח כדי לחזק את עמידותו הפיננסית של המשק המקומי (באמצעות הגדלת יתרות המט"ח) ולמתן את הייסוף של שער החליפין.

ז'-א': הבנייה ושוק הדיור

1. הביקושים

הביקוש לשירותי דיור מקבל מענה באמצעות דירה שכורה או דירה בבעלות (עקב רכישה או בנייה עצמית). על ביקוש זה משפיע בראש ובראשונה קצב הגידול של האוכלוסייה, ולצדו משפיעים עליו גם הגידול בהכנסה ומידת הוודאות התעסוקתית, המשתקפת בשיעור התעסוקה (או בשיעור האבטלה). גורמים אלו אינם משפיעים רק על מספר הדירות המבוקש, אלא גם על גודלן ואיכותן. התנודות במשתנים אלו בדרך כלל מתוננות וצפויות למדי, ובהיעדר מגבלות על היצע הדיור הן

לוח ז'-א'-1
ענף הבנייה: נתונים נבחרים, 2001 עד 2013

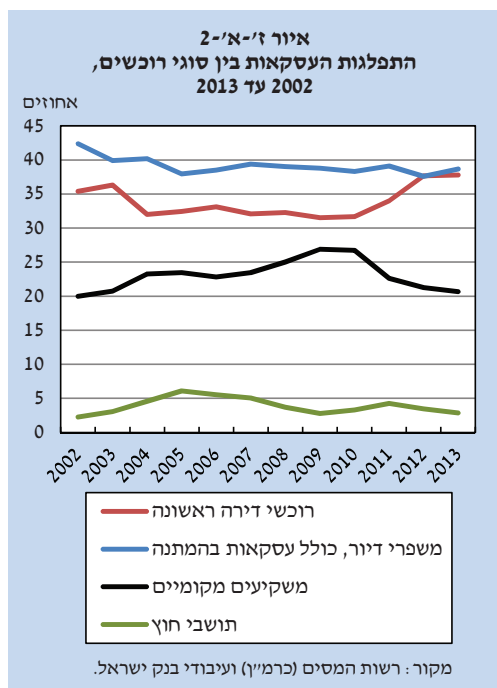
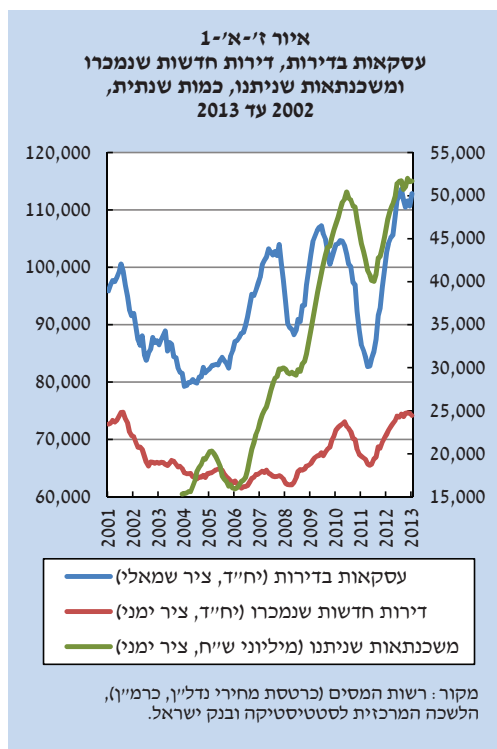
שיעור השינוי השנתי הממוצע ¹								הרמה ב-2013	
2013	2012	2011	2010	2009	2013-2007	2006-2001	(אחוזים)		
1.8	1.8	1.9	1.8	1.8	1.8	1.9	8049.5	האוכלוסייה (אלפים)	
0.9	0.5	0.4	0.7	-2.6	0.1	-0.3	8713.6	השכר הריאלי למשרת שכיר (מחירי 2004) ²	
1.4	1.5	2.7	3.7	-0.5	2.2	0.8	120.0	התוצר לנפש (אלפי ש"ח, מחירי 2010)	
6.5	6.9	7.1	8.4	9.5	7.9	12.1	6.5	שיעורי האבטלה (הרמה, נקודות אחוז)	
1.9	5.6	10.0	9.8	3.1	6.5	-1.6	97.9	סך תפוקת הבנייה (מיליארדי ש"ח, מחירי 2010)	
-0.3	5.4	11.6	13.0	8.1	7.0	-1.5	57.1	מזה: למגורים (כולל שיפוצים)	
6.9	-3.1	5.0	7.9	-1.5	3.5	-5.5	18.6	בנייה שלא למגורים (מבנים)	
3.7	14.4	9.9	4.8	-4.6	3.9	2.9	19.1	עבודות בנייה אחרות (עבודות עפר וביטחוניות)	
2.5	6.4	17.4	11.3	3.7	5.1	-4.7	91.6	מלאי הדירות בבנייה (אלפים, סוף שנה)	
3.4	-8.3	15.5	15.1	6.4	5.1	-6.2	44.3	התחלות של בניית דירות (אלפים, סוף שנה)	
11.8	9.5	2.9	1.9	7.4	4.5	-5.5	42.0	גמר של בניית דירות (אלפים, סוף שנה)	
-2.2	6.9	35.4	36.0	-23.8	2.8	-4.8	16.4	היצע הדירות הפנויות למכירה שיוזם המגזר הפרטי (אלפים, סוף שנה)	
2.6	0.6	38.3	21.4					סך היצע הדירות הפנויות למכירה (אלפים, סוף שנה)	
2.1	4.8	11.0	11.1	2.4	5.7	-1.2	47.0	תוצר הבנייה (מיליארדי ש"ח, מחירי 2010)	
10.9	-1.4	0.4	7.9	-1.5	4.3	-4.0	247.5	המועסקים ³ (אלפים)	
8.2	1.5	7.6	15.3	12.6	6.2	-2.5	--	מחירי הדירות יחסית למדד המחירים לצרכן ללא דיור	
1.9	2.6	3.1	2.9	11.5	2.4	-0.6	--	מחירי שכר הדירה יחסית למדד המחירים לצרכן ללא דיור	
0.6	1.7	0.6	-0.1	-3.3	0.3	2.5	--	מחירי התשומות יחסית למדד המחירים לצרכן	
הרמה, נקודות אחוז									הריבית הממוצעת על המשכנתאות הצמודות
2.3	2.6	2.9	2.4	3.0	3.0	5.4	--	למדד (לכל טווחי הזמן)	
1.4	2.4	2.9	1.6	0.8	2.4	5.9	--	ריבית בנק ישראל	

¹ ממוצעים תקופתיים, אלא אם צוין אחרת.

² עד שנת 2002 נגזר משכרם של ישראלים זרים, מ-2002 נגזר משכרם של ישראלים בלבד.

³ כולל אומדן לעובדים זרים בלתי מדווחים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד הבינוי והשיכון, בנק ישראל.



אינן צפויות לגרום לתנודות גדולות במחירים¹. כמות משקי הבית² מושפעת גם מהמחיר עצמו (תנועה על עקומת הביקוש): עלייה במחירי הדירות ובשכר הדירה תקטין את מספר משקי הבית ותגדיל את הצפיפות בהם, ולהיפך. ההחלטה של משק הבית על מגורים בשכירות, לעומת מגורים בדירה בבעלות, מושפעת בין היתר מהמחיר של שכר הדירה יחסית לעלותה של רכישת דירה, ובפרט מהיחס שבין עלות המשכנתא, הקשורה לרמת הריבית, לבין עלות שכר הדירה. הביקוש לרכישת דירות משקף גם שיקולי השקעה (תשואה). ביקושים אלו מושפעים מהריביות והתשואות החלופיות בשוק ההון, מהציפיות בנוגע להתפתחות המחירים (למשל עקב שינויים בגודל האוכלוסייה או בהיצע הקרקעות והדירות), מזמינות האשראי לידור וממדיניות המיסוי. השנה, כמו אשתקד, ירדו הריביות והתשואות במשק לכל הטווחים (לוח ז'-א'-1), אך במקביל ננקטו צעדים במטרה להפחית את הסיכונים הפיננסיים – דרישות מנוטלי המשכנתאות ליכולת החזר והון עצמי גבוהים יותר, והגדלה של הלימות ההון במערכת הבנקאית. כן ננקטו צעדים פיסקליים, לרבות החלה של מס שבח על דירה שנייה, כמפורט בלוח ז'-א'-2.

הגידול הניכר בהיקף העסקאות (ז'-א'-1), שלווה מאמצע 2012 בהאצה של העלייה במחירי הדירות, מלמד כי הגורם הדומיננטי בהתפתחות השוק היה גידול בביקושים. איור ז'-א'-2 מציג את משקל העסקאות בדירות לפי סוגי רוכשים, ועולה ממנו כי ב-2008–2010 הובילו המשקיעים את הגידול בביקושים, כנראה משום שפרטים הסיטו חיסכון פיננסי להשקעה בדירה, לאחר שהתשואות החלופיות ירדו, והסיכונים בהשקעות פיננסיות בשוק ההון עלו, כתוצאה מהמשבר העולמי. לעומת זאת, ב-2011–2013 עלו הביקושים בעיקר

הביקוש לדירות הוסיף לגדול בשנתיים האחרונות, לאחר שבשנת 2011 חלה בו התמתנות. הדבר התבטא בגידול בהיקפי העסקאות והמשכנתאות ובקצב עליית המחירים.

¹ הרחבה מופיעה גם בדוח בנק ישראל לשנת 2012, פרק ב', סעיף ב' ("הבנייה ושוק הדיור").

² "משק בית" מתייחס ליחיד או לקבוצת אנשים (לא בהכרח בני משפחה) שמתגוררים יחד בדירה ומנהלים במשותף את ההוצאות למזון. משקי הבית כוללים זרים, בשעה שהאוכלוסייה אינה כוללת זרים. הגדרה מדויקת מופיעה בשנתון הסטטיסטי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ז'-א'-2

צעדי המדיניות שננקטו השנה בתחום המקרו-יציבותי ובתחום הפיסקלי

א. התחום המקרו-יציבותי (הפיקוח על הבנקים)

אוקטובר 2012 (תאריך תחילה: 1/11/2012)

שיעור המשכנתא במימון מחיר הדירה (LTV) הוגבל ל-70%, למעט לרוכשי דירה ראשונה (75%) ולמש-קיעים, תושבי חוץ בכלל זה (50%).

פברואר 2013

נערך שינוי בהקצאת ההון ובהפרשה לחובות מסופקים בגין הלוואות לדיור.

1. במסגרת החישוב של הלימות ההון יינתן להלוואות משקל של 35% כאשר שיעור המימון מגיע עד 45% (ללא שינוי); משקל של 50% כאשר שיעור המימון נע בין 45% ל-60%; ומשקל של 75% כאשר שיעור המימון נע בין 60% ל-75%. במקביל לכך בוטל הצעד שנקט מאוקטובר 2010 ואשר העניק משקל של 100% להלוואות ששיעור המימון בהן גבוה מ-60%, סכומן עולה על 800 אלף ש"ח, וחלקה של הריבית המשתנה בהן עומד על 25% ומעלה. (תאריך התחילה של צעדים אלה: 1/1/2013).

2. נקבע להפרשה הקבוצתית שיעור מינימלי של 0.35% מיתרת ההלוואות לדיור (השיעור ערב ההחלטה עמד בפועל על 0.22%).

3. הקצאת ההון הנדרשת בגין ערבויות חוק המכר הופחתה במקרים שבהם הדירה כבר נמסרה למשתכן: הערבויות ישוקללו לפי מקדם המרה לאשראי של 10% במקום של 20%.

אוגוסט 2013 (תאריך התחילה: 1/9/2013)

1. שיעור ההחזר מההכנסה הוגבל ל-50%. כאשר השיעור עולה על 40% יידרש משקל של 100% במסגרת חישוב הלימות ההון.

2. חלק ההלוואה בריבית משתנה הוגבל לשני שלישים לכל טווחי הזמן. הגבלה זו מתווספת לצעד שנקט כבר באפריל 2011, ולפיו אפשר ליטול רק עד שליש מההלוואה בריבית שמשתנה בתקופה של עד 5 שנים.

3. תקופת ההלוואה הוגבלה ל-30 שנים (כולל).

ב. התחום הפיסקלי

1. מס רכישה – שיעור המס על דירות שמחירן גבוה מ-4 מיליוני ש"ח הועלה מ-7% ל-8%.

2. מס שבח – יחול על מכירה של דירה שנייה (או יותר) מתחילת 2014. כמו כן יחול המס על מכירת דירה יחידה אם היא מוחזקת 18 חודשים או פחות.

בקרב רוכשי דירה ראשונה, ובקרב המשקיעים הם ירדו. הגידול שחל מראשית 2011 במספר הרוכשים של דירה ראשונה התרחש לאחר שמחירי הדירות עלו כבר בכ-50% במרוצת השנים 2008—2010 (ראו לוח ז'-א'-5), ולאחר שהשכירות עלתה רק במחצית משיעור זה ונעשתה יותר כדאית, כאמצעי לקבלת שירותי דיוור, מרכישת דירה. על כן ניתן היה לצפות לירידת הביקושים לרכישת דירה בקרב רוכשי דירה ראשונה, בפרט על רקע הפחתת זמינות האשראי ללווים אלו (ראו לוח ז'-א'-2).

2. ההיצע

היצע הדירות במשק מורכב ממלאי הדירות הקיים ומהדירות החדשות שנבנות. בהינתן העלות השולית של היצרן (המתבטאת בעקומת ההיצע), הרצון לבנות דירות עולה עם המחיר. זמינותה של קרקע בעלת היתרי בנייה היא תנאי הכרחי להגדלת ההיצע, והיא מהווה את הגורם המרכזי לקשיחותו הרבה של ההיצע, יחד עם משך הבנייה עצמה³. אמנם יש צורך גם בגורמי ייצור (עבודה והון) ובמימון, אך הגמישות באספקתם גדולה הרבה יותר מהגמישות באספקתה של קרקע מתוכננת. הסעיפים הבאים מתארים את פונקציית הייצור ואת התפתחות גורמי הייצור.

א. זמינות הקרקע

רוב הקרקעות בישראל (93%) נמצא בבעלות המדינה⁴, והמדינה היא גם היזם העיקרי בתחום הכשרת הקרקע לבנייה. עם זאת, באזורי הביקוש יש ריכוז גדול של קרקעות בבעלות פרטית. 82% משטחי הקרקע נמצאים באזורי הצפון והדרום, ואזורים אלה כוללים פחות משליש מהאוכלוסייה (לוח ז'-א'-3). אזור המרכז, תל אביב וירושלים, לעומת זאת, מהווים רק 13.5% משטח המדינה אך כוללים קרוב ל-60% מהאוכלוסייה. פירוש הדבר שלמדינה יש יכולת די מוגבלת להגדיל את זמינות הקרקע למגורים באזורים אלה, והדבר מתחדד כאשר מביאים בחשבון גם את משקלה הגבוה יחסית של הקרקע הפרטית (18%) ואת היקפם הגדול יחסית של שטחי העסקים והמסחר⁵. מכאן נובעת החשיבות שיש להגדלת ההיצע באזורי המרכז בעזרת תכניות פינוי-בינוי.

תהליך התכנון של קרקעות המדינה, המתבצע באמצעות רשות מקרקעי ישראל (רמ"י) ומשרד הבינוי והשיכון, כולל מספר שלבים (בסוגריים מופיע אומדן לזמן שאורך כל שלב): בדיקת היתכנות והכנת התכנית לוועדה המחוזית (שנה), אישור בוועדה המחוזית (חמש שנים), הכנה של תכנית הפיתוח ועלויותיו (שנה וחצי) ושיווק (חצי שנה). לאחר השיווק מגיש היזם/ הקבלן הזוכה תכנית לשם קבלת היתר מהוועדות המקומיות (שלוש שנים), וחודשים ספורים לאחר קבלת ההיתר מתחילה הבנייה, הנמשכת כשנתיים עד לסיומה. מהשלבים הראשונים של היזמות ועד לגמר הבנייה חולפות אפוא כ-13 שנים, 11 מתוכן מוקדשות להוצאת אישור בנייה⁶.

³ גם הגדלת ההיצע דרך הוספת דירות במבנים קיימים – כפי שנעשה במסגרת תמ"א 38 – דורשת היתרי בנייה, ונוסף על כך היא מצריכה הסכמה של הדיירים, פינוי במהלך הבנייה ותמריץ כלכלי לקבלן. גם תהליך זה מתאפיין אפוא בקשיחות רבה מצד ההיצע, והוא מוסיף רק מעט דירות חדשות.

⁴ כולל את הקרקעות שבבעלות המדינה, הקרן הקיימת לישראל ורשות הפיתוח; את כולן מנהלת רשות מקרקעי ישראל (רמ"י).

⁵ ניתן כמובן להגביר את הציפוף, לקדם תכניות מתאר שמתייחסות גם לקרקע פרטית, ולתמרץ בעזרת מיסוי את השימוש בקרקע פרטית. ואולם גם תהליכים אלו מתאפיינים בקשיחות רבה.

⁶ הרחבה מופיעה גם בדוח בנק ישראל לשנים 2011 ו-2012, פרק ב', סעיף ב' ("הבנייה").

לוח ז'-א'-3						
הקרקע ¹ , האוכלוסייה, הצפיפות ואישורי הוועדות המחוזיות: התפלגות לפי אזורים						
דרום	ירושלים	ת"א	מרכז	חיפה	צפון	סה"כ
1. הקרקע, לפי בעלויות						
99.2	90.0	48.8	79.1	69.1	87.2	93.0
0.8	10.0	51.2	20.9	30.9	12.8	7.0
2. הקרקע, האוכלוסייה ומשקי הבית						
60.5	6.5	0.8	6.2	4.7	21.3	100
15.0	12.9	17.3	25.2	12.3	17.3	100
13.4	11.0	22.1	25.5	13.4	14.6	100
3. הצפיפות³						
0.1	0.7	7.6	1.5	0.9	0.3	0.4
0.0	0.2	2.8	0.4	0.3	0.1	0.1
4. אישורי הוועדות המחוזיות בשנים 2002 עד 2013						
16.8	9.1	8.4	24.5	18.1	23.1	100

¹ קרקע מוסדרת, כלומר קרקע שהבעלות עליה מוכרת ורשומה.
² באלפים.
³ נפשות ומשקי בית לדונם.
 המקור: רשות מקרקעי ישראל, הלמ"ס, ועיבודי בנק ישראל.

הוועדות המחוזיות הגדילו מאוד בשנתיים האחרונות את היקפם של אישורי התכניות, אולם רוב האישורים מתייחסים לפריפריה. קידומן של רבות מהתכניות מותנה בהסרת חסמים.

בשנת 2010 החליטה הממשלה על יעדי אישור – 60 אלף יחידות דיור (יח"ד) לשנה בשנים 2011–2020 – ובשנת 2011 היא הקימה את הוועדות לדיור לאומי (וד"לים)⁸, אשר מקצרות מחמש שנים לשנה את משך הזמן הנחוץ לאישור תכניות בוועדות המחוזיות. על פי הדיווחים של מנהל התכנון (משרד הפנים), בשנת 2012 הוא הגדיל את היקף האישורים לכ-65 אלף יח"ד, והשנה הוא אישר 79 אלף יח"ד⁹. כמות האישורים לשנה גדלה אפוא פי שלושה בהשוואה לשנים 2007–2011 (25 אלף יח"ד לשנה). נוסף על כך נראה כי הווד"לים גם הובילו לזירוז של תהליך האישור במסלול הרגיל. לאור הצלחתם אישרה הכנסת את הצעת החוק של הממשלה להאריך בשנתיים נוספות את הוראת השעה הנוגעת לווד"לים, תוך הרחבת סמכויותיהם. (ראו הרחבה בהמשך.) אולם אף על פי שבשנתיים האחרונות היינו עדים להצלחה מרשימה מבחינת אישורי תכניות בוועדות המחוזיות, התפלגות האישורים לפי אזורים (לוח ז'-א'-3) מראה כי רובם (56% מהיח"ד) מתייחסים לפריפריה, ובפרט לחיפה והצפון, בשעה שהאוכלוסייה ומשקי הבית מתפלגים אחרת; דברים אלה נכונים בפרט לגבי אזור תל אביב: נתח האוכלוסייה בו כפול מהנתח של אישורי התכניות. הדבר מדגיש את מגבלת הקרקעות באזורי תל אביב וירושלים, הואיל והוא מראה כי המגבלה קיימת אפילו כשמדובר בתכנון לטווח ארוך, ומשמעותה היא שכדי להצליח לשווק את התכניות בפריפריה הכרחי לפתח גם תשתיות תחבורה ו/או תעסוקה. נוסף על כך, אישורן של חלק ניכר מהתכניות מותנה בהסרת חסמים – כגון היעדר תשתיות ביוב וכבישים. הגדלת הוודאות

⁷ החלטה מספר 2019 מיום 15.7.2010. כמות זו נועדה גם להגדיל את המלאי התכנוני.

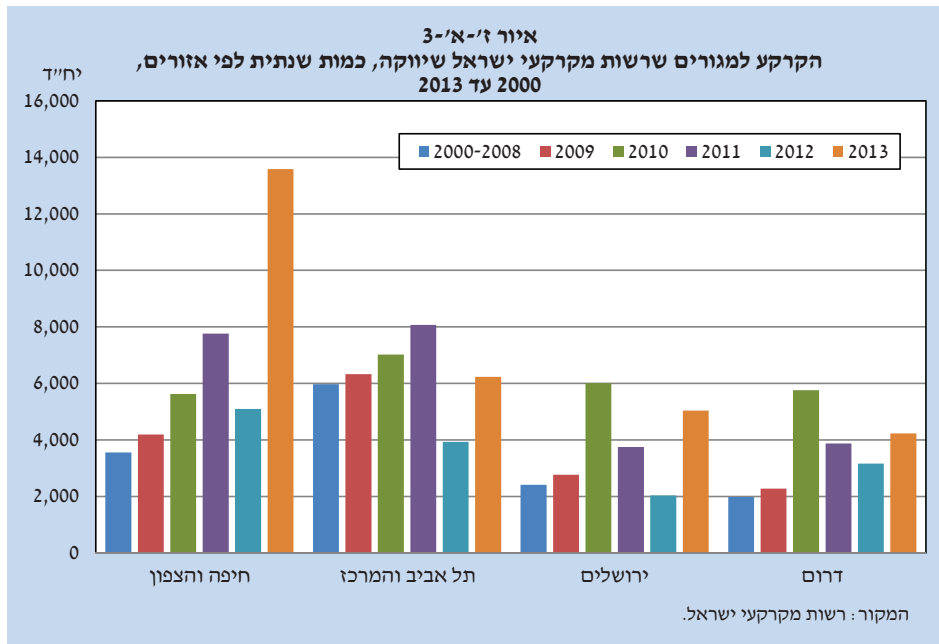
⁸ הממשלה החליטה על הקמת הווד"לים במארכ 2013, ההחלטה אושרה בכנסת ב-3.8.2011 ופורסמה ברשומות ב-11.8.2013. הרחבה מופיעה בדוח בנק ישראל לשנת 2011, פרק ב', סעיף ב' ("הבנייה").

⁹ 7.5 אלפים מתוכם מותנים בתכנית איחוד וחלוקה.

ביחס להסרת החסמים תסייע לשווק את התכניות, ולכן היא עשויה ליצור בציבור ציפיות לכך שהיצע הדירות יגדל בעתיד.

המגבלה על הקרקע באזורי המרכז התבטאה גם בהיקפי הקרקע למגורים שרמ"י שיווקה. אלו אמנם גדלו השנה ל-30.2 אלף יח"ד, בהשוואה ל-15.2 אלף אשתקד (היקף נמוך במיוחד) ול-24.4 אלף לשנה בשנים 2010—2011, אך גם כאן התרחש גידול ניכר באזור חיפה והצפון¹⁰. בשאר האזורים ירד הממוצע בשנתיים האחרונות יחסית לממוצע ב-2010—2011 (איור ז'-א'-3). כלומר על סמך האישורים והשיווק עד כה, זמינות הקרקע לדירות אמנם תגדל בשנים הקרובות, אך בעיקר בפריפריה.

רשות מקרקעי ישראל
הנפיקה בשנתיים
האחרונות פחות
אישורים מהממוצע
בשנים 2010—2011,
וזאת בכל האזורים
מלבד חיפה והצפון.

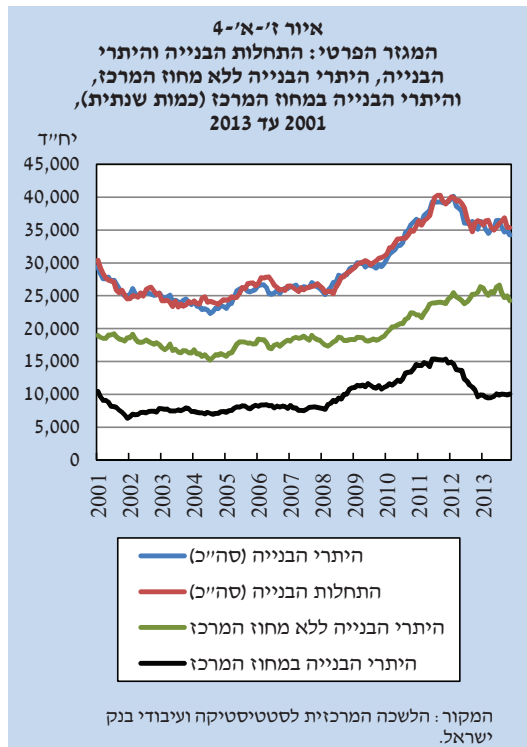


לאחר שרמ"י משווקת את הקרקע, הזוכה מכין תכנית ומגיש אותה לוועדה המקומית לשם קבלת היתר בנייה. "ייצור" ההיתר נמשך כשלוש שנים. היתרי הבנייה הכרחיים להתחלות הבנייה והם השלב האחרון בתהליך האישור של תכניות בנייה. איור ז'-א'-4 מציג את ההיתרים שניתנו למגזר הפרטי בהשוואה להתחלות הבנייה, והוא מראה כי שניהם מתנהגים בצורה דומה. השנה נרשמה יציבות במספר היתרי הבנייה, לאחר שאשתקד המספר ירד. בחינה לפי אזורים מראה כי הירידה אשתקד נבעה בעיקר ממחוז המרכז; בשאר אזורי הארץ עלה מספר ההיתרים גם אשתקד והתייצב ברמה גבוהה השנה. הדבר בא לידי ביטוי גם בצורך לחתום על הסכמי גג עם הרשויות המקומיות: הסכמים אלה נועדו להגביר את קצב מתן ההיתרים והם נחתמו בין השאר עם רשויות במרכז הארץ, לרבות ראש העין ומודיעין (פירוט מופיע בהמשך). גם סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לרבעון האחרון של 2013 מעלה, כי המגבלות החמורות ביותר על היצע בענף הבינוי נובעות ממחסור בהיתרי בנייה ובקרקע זמינה¹¹.

המגבלות החמורות
ביותר על גידול בהתחלות
הבנייה הן היתרי בנייה
וקרקע זמינה.

¹⁰ 4,500 יח"ד מתוכן נמצאות ביישוב חריש.

¹¹ חומרת המגבלות שהעלה הסקר, על פי המשיבים שהשאלה רלוונטית לגביהם: מחסור בהיתרי בנייה (39% מהמשיבים); מחסור בקרקע זמינה (34%); מחסור בעובדים מקצועיים (29%); מחסור בעובדים בלתי מקצועיים (25%); מימון חוץ-בנקאי (20%); ומימון בנקאי (18%).



מסוף 2010 מספרן של התחלות הבנייה אינו נופל מ-40 אלף יחיד לשנה, וזהו בעשור האחרון הגידול השנתי הממוצע במספר משקי הבית. בגמר הבנייה נמשך הגידול.

קרן המטבע הבין-לאומית פרסמה בפברואר דוח על כלכלת ישראל ובו היא הציגה מודל אקונומטרי שלפיו המחסור בדירות מסביר מחצית מעליית המחירים במחזור הנוכחי¹². דוח זה בוחן את ענף הבנייה בישראל מפרספקטיבה בין-לאומית, והוא מוצא כי ישראל משתייכת לקבוצת מדינות שהיצע הדירות בהן קשיח יחסית, ולכן האצה נתונה בביקוש לדירות מיתרגמת בה לעלייה רבה יותר במחירים, ולגידול איטי יותר בבנייה, מאשר במדינות אחרות.

מספרן של התחלות הבנייה גדל מעט השנה – ל-44.3 אלף יחיד, מ-42.8 אלף ב-2012 – לאחר שב-2011 נרשם שיא (כ-47 אלף יחיד). מסוף 2010 מספר ההתחלות אינו נופל מ-40 אלף יחיד, וזהו הגידול השנתי הממוצע במספר משקי הבית בעשור האחרון¹³. לסיכום שלוש השנים האחרונות, מספרן של התחלות הבנייה עולה על הגידול במספר

משקי הבית בכ-14.5 אלף יחיד. התמדת ההתחלות ברמות אלו תיתן מענה לביקוש הנובע מהצורך בשירותי דיור. גם מספרם של סיומי הבנייה מוסיף לעלות, והשנה נסתיימה בנייתן של 42 אלף דירות, בהשוואה לכ-38 ול-34 אלף אשתקד וב-2011, בהתאמה (לוח ז'-א-1). ניתן להניח כי הגידול בסיומי הבנייה מגדיל את ההיצע הנוכחי של שירותי הדיור, בשעה שגידול בהתחלות הבנייה מגדיל את ההיצע העתידי שלהם, אף כי הוא מהווה גידול נוכחי בהיצע הדירות.

היצע הדירות החדשות והפנויות למכירה – הכולל דירות מתחילת בנייתן – נמצא בשנתיים האחרונות בשיא של עשור (איור ז'-א-5), למרות הגידול במספר הדירות החדשות שנמכרו (איור ז'-א-1). היצע גבוה של דירות פנויות למכירה קיים בכל האזורים, מלבד בצפון, שאינו מאופיין כאזור מבוקש. את ההיצע הגבוה של דירות פנויות למכירה יכול להסביר גם הגידול שחל בהתחלות הבנייה בשנים האחרונות. אולם כיוון שהגידול נוצר במענה לביקושים, ניתן היה לצפות לקצב מכירה מהיר יותר. על כן מלאי זה עקבי עם ההשערה שהקבלנים צופים כי עליית המחירים תימשך, והחזקתו מתאפשרת הודות לאפשרויות לממן זאת.

ב. החלטות הממשלה

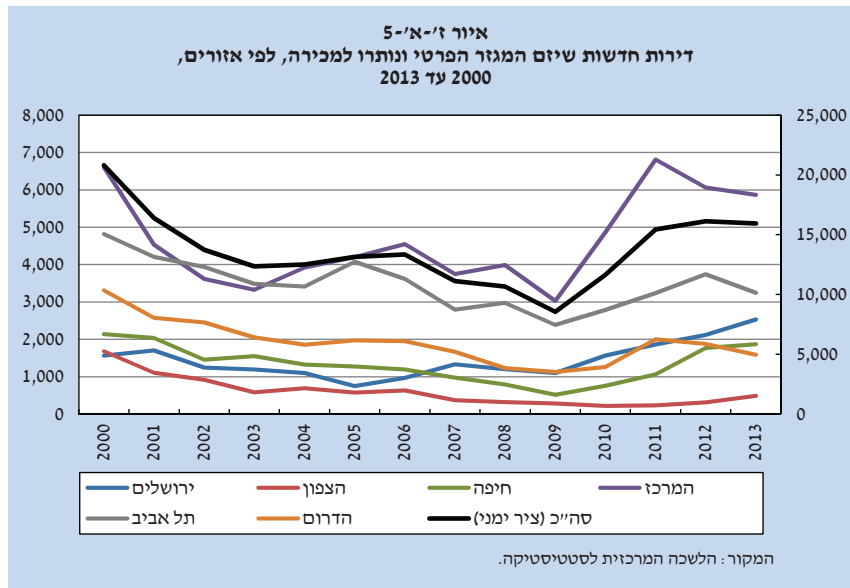
במסגרת המדיניות להפחתת מחירי הדיור החליטה הממשלה החדשה, באפריל 2014, על הקמת ועדת שרים לענייני דיור (קבינט הדיור)¹⁴. תפקיד הקבינט לגבש את מדיניות הממשלה בתחום הדיור ולאשר ולקדם רפורמות בתחום המקרקעין, התכנון והבנייה למגורים, לרבות דיור להשכרה

הממשלה נקטה השנה צעדים רבים, חלקם בהיקפים נרחבים, כדי להאיץ את הגידול בהיצע הדירות.

¹² ראו: Carolina, Osorio-Buitron and Stephanie Denis (2013), "The Housing Market in Israel", International Monetary Fund (IMF) (December)

¹³ למחיר הדירות יש כאמור השפעה שלילית על כמות משקי הבית. סדרת משקי הבית מתאפיינת בתנודות רבות.

¹⁴ יו"ר הקבינט הוא שר האוצר, וחברים בו השרים במשרדים הבאים: הבינוי והשיכון, הפנים, הגנת הסביבה, התחבורה, הקליטה, פיתוח הנגב והגליל, הביטחון, המשפטים והחקלאות ופיתוח הכפר.



ותכניות פינוי-בינוי. ההחלטות הרבות שהקבינט קיבל נועדו להגמיש את ההיצע. עצם הקמתו של הקבינט מעידה על הקשיחות הרבה של ההיצע, ומידת ההשפעה של החלטותיו על ציפיות הציבור לגבי ההיצע והמחירים תלויה באמון שהציבור רוחש להחלטות אלו וליכולת לממשן. להלן מופיעות ההחלטות (בחלק מהמקרים החקיקה כבר הסתיימה).

הארכת תוקפה של הוראת השעה הנוגעת לווד"לים והרחבת סמכויותיהן: בדצמבר השנה

הוארך עד אוגוסט 2015 תוקפה של הוראת השעה הנוגעת לווד"לים¹⁵. לפי החוק הנוכחי: (א) תורחב האפשרות להגיש תכניות לווד"ל גם לגורמים פרטיים. (ב) הווד"לים יטפלו גם בתכניות של מבנים שאינם מיועדים למגורים – מבנים לתעשייה, מסחר ותעסוקה – אך מהווים חלק מסביבת המגורים המתוכננת. (ג) הווד"לים יטפלו בתכניות פינוי-בינוי בנות 70 יח"ד לפחות. (ד) ניתן להתחיל להוציא לפועל תכנית שאושרה בווד"ל תוך 4 שנים במקום תוך שנתיים וחצי¹⁶.

בחקיקה שהתקבלה בדצמבר 2013 נקבע כי לפחות 25% מהתכניות יכללו דזור בר-השגה.

הסכמי גג עם הרשויות המקומיות: ההסכמים נועדו לסייע לטפל בחסמי התשתית – כגון

היעדר תחבורה, ביוב ומוסדות ציבור – המעכבים את שיווק הקרקעות ואת הנפקתם של היתרי בנייה בוועדות המקומיות. מדובר בתכניות שכוללות מלאי גדול של תכניות מפורטות לבנייה למגורים¹⁷.

קידום דזור להשכרה – הפרויקט הלאומי לדזור: תכנית להרחבתו של היצע הדירות להשכרה,

לרבות דירות במחיר מופקח, ב-150 אלף יח"ד במשך 10 שנים. תכנית זו מתווספת על ההחלטה להרחיב את המלאי התכנוני ב-60,000 יח"ד לשנה במרוצת השנים 2011–2020.

התחדשות עירונית – תכנית בינוי-פינוי-בינוי: התכנית מתחילה באיתור קרקע פנויה בבעלות

המדינה, באזור סמוך לזה שעתיד לעבור תהליך התחדשות, ממשיכה בהוצאת אישור לתכנית

¹⁵ הווד"לים טיפלו בתכניות ביוזמת המדינה בלבד, בהיקף של 200 יח"ד ומעלה, ועל קרקעות שרובן (80% ומעלה) נמצאות בבעלות המדינה. הרחבה מופיעה בפרק זה ובדוח בנק ישראל לשנת 2011, פרק ב'.

¹⁶ נוסף על כך, השלב של "מילוי תנאים להפקדה" בוועדות המחוזיות ("זמן יזם") הוארך מ-60 ל-90 יום.

¹⁷ ההסכמים הפוטנציאליים מתייחסים לערים הבאות: מודיעין – 21,000 יח"ד; ראש העין – 10,000 יח"ד; קריית גת – 6,400 יח"ד; קריית מוצקין – 7,500 יח"ד.

בנייה, ומסתיימת בבנייה. הדיירים יעברו לבניין החדש לאחר גמר הבנייה ובטרם ירסו את המבנה הישן. תכנית זו אמורה להגדיל את דאותם של הצדדים לעסקה – הקבלן והדיירים – כמו גם את הוודאות לגבי משך הפרויקט.

הפחתת הרגולציה במסגרת תקנות שמגדילות את עלויות הבנייה למגורים: הוחלט כי לפני שמשרדי הממשלה המוסמכים יתקינו תקנות בעלות השלכות על עלויות הבנייה למגורים, הם ייוועצו בשר האוצר ויצרפו ניתוח עלות-תועלת. כן הוחלט כי התקנות הקיימות ייבחנו מחדש¹⁸.
נוסף על כך התקבלו ההחלטות הבאות: (1) להגדיל מ-20% ל-30% את זכויות הבנייה במגרש קיים ("תקנת שבס"); (2) להקים קרן למימון של שיפוץ בתים במסגרת תמ"א 38; (3) לתקן את הקריטריונים לדירור בהישג יד (מחיר למשתכן) כך שיעניקו העדפה לקריטריון של מיצוי כושר ההשתכרות; (4) לתקן את חוק מקרקעי ציבור (פינוי קרקע), העוסק בפעולות נגד מחזיקים בקרקע שלא כדון, כך שניתן יהיה להחילו גם כאשר ייעוד הקרקע הוא מתקני תשתית, ולא רק כאשר ייעוד הקרקע הוא מגורים, תעשייה, מסחר או תעסוקה; (5) להטיל היטל עיכוב בנייה על קרקע מתוכננת למגורים (עם 200 יח"ד לפחות) המצויה בידי קבלנים ואשר מכוחה ניתן להוציא היתרי בנייה; (5) לאפשר לרשות מקומית להטיל כפל ארנונה על דירות רפאים.

ג. גורמי הייצור

(1) המועסקים

מספר המועסקים בענף הבנייה גדל השנה ב-10.7%, ל-247.3 אלף. מספר העובדים הישראליים גדל בשיעור דומה, ל-162.8 אלף. ואולם אי אפשר להשוות נתון זה לעבר עקב השינוי שנערך ב-2012 בסקרי כוח אדם¹⁹. מספרם של העובדים מהשטחים גדל בכ-9.8 אלפים, ל-46.1 אלף. ניצול המכסות לאשרת עבודה בתוך הקו הירוק מגיע ל-80%, ובמצב הנוכחי ניתן להעסיק בענף עוד 5,000 עובדים מהשטחים. במספר העובדים הזרים לא חל שינוי של ממש, והוא עומד על כ-38 אלף, בהשוואה למכסה המסתכמת ב-8,000 עובדים; ההפרש הוא אפוא אומדן למספרם של העובדים הבלתי חוקיים, ביניהם המסתננים. הגידול במספר המועסקים בא לידי ביטוי גם בסקר המשרות הפניות של הלמ"ס: עולה ממנו כי שיעורן בענף הבינוי ירד השנה באופן משמעותי, גם בקרב המשרות בעבודות "הרטובות"²⁰. תמונה זו מקבלת תמיכה גם מסקר המגמות בעסקים, שלפיו המגבלה שיוצר המחסור בעובדים פחות חמורה מהמגבלה שיוצרים היתרי הבנייה והקרקע הזמינה.

(2) מימון הפעילות בנדל"ן ובבינוי

השנה התרחב האשראי לענף בהשוואה לאשתקד, והוא הסתכם ב-9 מיליארדי ש"ח. כשני שלישים מגידול זה נובעים משוק ההון: הנפקת המניות והנפקת האג"ח גדלו השנה, בשעה שבשנים קודמות נרשם באפיק זה גיוס נטו שלילי (לוח ז'-א'-4).²¹ אשר לאשראי הבנקאי, סעיפי האשראי מצביעים על עלייה של 6 מיליארדי ש"ח בסעיף הבינוי של חלק האשראי הכולל, סעיף המשקף בעיקרו את

¹⁸ לדוגמה, תקנות בתחום הנגישות, בטיחות אש, תקשורת, תברואה, תקני חניה ובנייה תת-קרקעית, ממ"דים, רעידות אדמה ואקוסטיקה.

¹⁹ סקרי כוח אדם של הלמ"ס הפכו בתחילת 2012 מרבעוניים לחודשיים. ברבעון האחרון של 2011 אמנם נערכו סקרים מקבילים והם מאפשרים עקרונית ליצור שרשר, אך התפלגויות העבר הנובעות מכך אינן מהימנות, שכן אוכלוסיות המדגם השתנו גם כן. השנה ערכה הלמ"ס שני שינויים נוספים: ראשית, היא שינתה את הסיווג הענפי ל-ISICrev. IV. שנית, היא עברה מהגדרות של החשבונאות הלאומית המופיעות ב-SNA 1993 להגדרות המופיעות ב-SNA 2008; דברים אלה גרמו גם לשינוי בסדרות ההון בענף, וכתוצאה מכך נוצר קושי למדוד את הפריון בענף.

²⁰ שיעור המשרות הפניות בסך המשרות הפניות והמאוישות ירד מכ-10% בשנים 2011—2012 ל-4.1% בסוף 2013, והוא דומה לשיעור ב-2009, השנה שבה החל הסקר.

²¹ הנתונים בלוח ז'-4 מציגים את האשראי לענף – קרי לא רק למגורים וכולל אשראי לחברות שפועלות בחו"ל.

שינוי הרגולציה על
ערבויות מכר, הגידול
בגמר הבנייה, והיציבות
שנרשמה בשנים
האחרונות בהתחלות
הבנייה, עקביים עם
הירידה במצוקת המימון
בענף, ירידה שהתרחשה
למרות הגידול בהיקפי
הפעילות.

האשראי הניתן לקבלנים עבור פרויקטים שנמצאים בבנייה פעילה; חצי מסכום זה מומן על ידי ירידה בסעיף הפעילות בנדל"ן, אשר כולל בדרך כלל פעילויות שאינן פרויקטים בתהליך בנייה (דוגמת נדל"ן מניב).

הגידול ביתרת המשכנתאות לרוכשי דירות נמשך השנה, בסכומים דומים לשנים קודמות – כ-20 מיליארד ש"ח; תמונה זו מעידה אף היא על המשך הגידול בביקושים לדירות. אולם בשעה שב-2010 וב-2011 מימנו המשכנתאות חלק ניכר מפעילות הבנייה בענף באמצעות הגידול בסעיף הבינוי של האשראי הכולל (על ידי גידול בערבויות המכר), בשנתיים האחרונות הגידול במשכנתאות לא בא לידי ביטוי של ממש בגידול באשראי הבנקאי לענף. הדבר עקבי עם ההפחתה בדרישות ההון בגין ערבויות מכר (ראו לוח ז'-א'-2), עם הגידול במכירת דירות חדשות שבנייתן נסתיימה (אלה דורשות הקצאות הון מופחתות בגין ערבויות המכר), ועם היציבות שנרשמה בשנים האחרונות בהתחלות הבנייה. תמונה זו גם עולה בקנה אחד עם סקר המגמות, שלפיו מגבלת המימון לא הייתה חמורה.

3. הפעילות והתוצר

מספר הדירות שנמצאות בתהליך בנייה עלה מעט השנה והגיע ל-92 אלף – המספר הגבוה ביותר מאז תחילת העשור הקודם; זאת בהשוואה לכ-60 אלף בכל אחת מהשנים שבין 2004 ל-2007, התקופה שקדמה למחזור הנוכחי (לוח ז'-א'-1). הגידול בפעילות בדירות אינו נובע רק מהגידול בהתחלות הבנייה למגורים, אלא גם מהתארכות של משך הבנייה. זו מצדה נובעת גם מגידול במשקלה של הבנייה הרוויה: בשלוש השנים האחרונות נבנו 62% מהדירות בבניינים בני שלוש

השנה נמשך הגידול בבנייה הפעילה, והוא הגיע לשיא של עשור וחצי. עם זאת, קצב הגידול התמתן, ותוצר הענף עלה בשיעור נמוך מהתוצר הכולל.

לוח ז'-א'-4
מימון ענף הנדל"ן והבינוי, 2009 עד 2013 (מיליארדי ש"ח)

השינוי		היתרות							
2013 ¹	2012	2011	2010	2013 ¹	2012	2011	2010	2009	
9.1	2.0	10.2	22.4	1. סך האשראי הבנקאי מהמערכת הבנקאית בארץ ומשוק ההון (ב'3+ד')					
3.0	-2.0	3.0	5.4	מזה: האשראי המאזני מהמערכת הבנקאית בארץ ומשוק ההון (א'2+ד'3)					
2. מהמערכת הבנקאית בארץ									
-3.3	-0.1	5.8	4.5	107.9	111.9	112	106.2	101.7	א. האשראי המאזני
2.3	5.2	2.6	-0.5	51.7	50.7	45.5	42.9	43.5	מזה: (1) בינוי
-5.6	-5.2	3.3	5.0	56.2	61.3	66.5	63.2	58.2	(2) פעילות בנדל"ן
2.8	3.9	13.0	21.5	203.3	204.1	200.2	187.2	165.8	ב. סיכון האשראי הכולל ²
6.0	11.2	11.6	17.4	137.1	134.9	123.6	112	94.6	מזה: (1) בינוי
-3.2	-7.4	1.4	4.0	66.2	69.2	76.6	75.2	71.1	(2) פעילות בנדל"ן
3. משוק ההון									
14.2	9.6	6.1	5.9	א. הנפקות: אג"ח					
2.2	0.4	1.6	7.0	ב. הנפקות: מניות					
10.1	11.9	10.5	12.0	ג. פירעונות (כולל ריבית)					
6.3	-1.9	-2.8	0.9	ד. גיוס הון נטו					
19.6	22.3	19.6	28.3	251.7	237	214.7	195.1	166.8	משכנתאות לאנשים פרטיים

¹ היתרה לשנת 2013 היא לספטמבר. השינוי ב-2013 הוא לעומת ספטמבר 2012.

² כולל את סיכון האשראי המאזני וסיכון האשראי החוץ-מאזני של הבנקים. המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד הבינוי והשיכון, בנק ישראל.

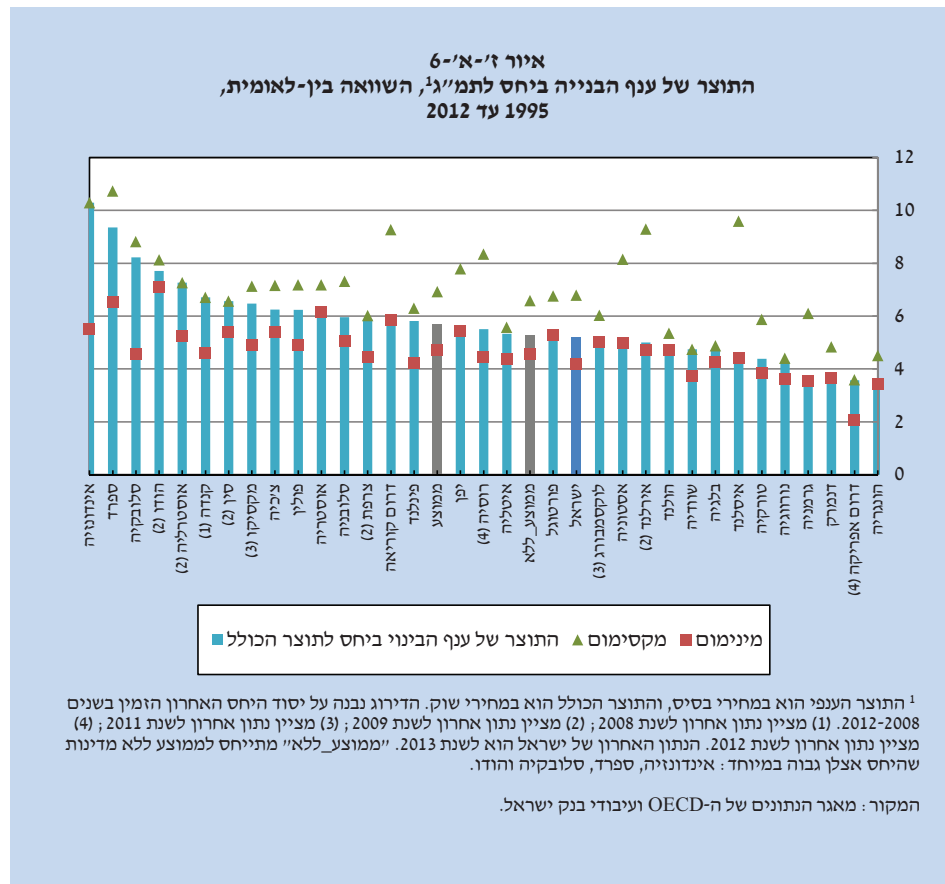
פרק ז': סוגיות מבניות במשק הישראלי

קומות ומעלה, לעומת 53% ב-2008—2009. במקביל לגידול בבניית דירות התרחבה גם בניית המבנים שאינם מיועדים למגורים, ומשקלה בסך הפעילות (במונחי מ"ר) גדל השנה לעומת העשור האחרון.

התוצר של ענף הבנייה המשיך לגדול השנה, אך קצב גידולו התמתן ל-2.1% בלבד, בשעה שהתוצר הכולל והתוצר העסקי צמחו בקצב של כ-3.4%. עיקר ההתמתנות בקצב הגידול נבע מהבנייה למגורים; בבניית מבנים שאינם מיועדים למגורים ובעבודות בנייה אחרות נרשמו קצבי גידול גבוהים יותר (לוח ז'-א'-1).

משקלו של הענף בתוצר הכולל עלה במחזור הנוכחי, ורמתו דומה לרמתו בשנת 1999. איור ז'-א'-6 מציג את חלקו של הענף בתוצר הכולל בהשוואה בין-לאומית המתייחסת לתקופה שבין 1995 עד 2010. הדירוג נעשה לפי הנתון האחרון הקיים, והוא מראה גם את השיעור המקסימלי (משולש) והמינימלי (ריבוע) במהלך התקופה. מהאיור עולה כי ישראל (5.2%) ממוקמת קרוב למרכז ההתפלגות, והיא הגיעה לשיעור המקסימלי בשנת 1995, בתקופת גל ההגירה. באיסלנד ובאירלנד, מדינות שעברו משבר, יש פער גדול בין המינימום למקסימום. במדינות נוספות שמחירי הדירות בהן עולים במחזור הנוכחי (קנדה, נורווגיה ושוודיה) הגיע התוצר היחסי של הענף לרמה הגבוהה ביותר בשנה האחרונה.

למרות הגידול המרשים שחל בשנים האחרונות בתוצר הענף, חלקו בתוצר הכולל דומה למוצע בהשוואה בין-לאומית.



4. המחירים

מחירי הדירות ושכר הדירה המשיכו לעלות גם השנה, זו השנה השישית ברציפות. לאחר שקצב העלייה במחירי הדירות התמתן ב-2011 (4%), במהלך השנתיים האחרונות חלה בו האצה והמחירים עלו בשיעור שנתי ממוצע של 8.3% (לוח ז' א'-5). תופעה מקבילה התרחשה גם בהיקף העסקאות, בהיקף הדירות החדשות שנמכרו ובהיקפי המשכנתאות (איור ז' א'-1). לעומת זאת, העלייה בשכר הדירה התמתנה בשנתיים האחרונות יחסית לשנים הקודמות במחזור הנוכחי. בסיכום המחזור הנוכחי עלו מחירי הדירות ב-82%, כפול משכר הדירה; במונחים ריאליים הם עלו ב-58%, פי שלושה משכר הדירה (לוח ז' א'-5); על כן היחס בין מחירי הדירות לשכר הדירה הוסיף לגדול. התשומות בבנייה אינן יכולות להסביר את העלייה הריאלית בשני המחירים, משום שמחיריהן התייקרו בתקופה זו בהתאם לעליית המחירים הכללית במשק. איור ז' א'-7 מציג את שיעור השינוי השנתי שחל במחירי הדירות ובשכר הדירה מתחילת העשור הקודם. מהאיור עולה כי עד לשנת 2008 שניהם מתנהגים באופן דומה והתנוודתיות בהם דומה; על כן השינוי במחירים שהתרחש עד אז נבע בעיקר מפער בין הביקוש הבסיסי לדוור לבין היצע הדירות. אולם משנת 2009 נוצר הבדל בהתנהגותם של שני המחירים; כלומר בשוק הרכישות קיים, נוסף על הביקוש לשירותי דוור, עוד גורם ביקוש – לדירות להשקעה. ביקוש זה נובע בין היתר מירידת הריביות והתשואות האלטרנטיביות בשוק ההון²².

מחירי השכירות בשנתיים האחרונות עלו אפוא במתינות יחסית למחירי הדירות, והדבר משקף גידול מתון בביקוש לשכירות – דוור לצורך מגורים – מעבר לגידול בהיצע. מסקנה דומה עולה מהשוואה בין מחירי הדוור (שכ"ד), שהוא מוצר בלתי-סחיר, לבין מחיריהם של יתר

מחירי הדירות ושכר הדירה המשיכו לעלות זו השנה השישית ברציפות, ומתחילתו של מחזור העלויות הנוכחי, ב-2008, עלו מחירי הדירות ב-82%, כפול משכר הדירה.

משנת 2009 נוצר הבדל בהתנהגות של מחירי הדירות ושל שכר הדירה. כלומר בשוק הרכישות קיימים עוד גורמי ביקוש, נוסף על גורמי הביקוש הקיימים בשוק השכירות.

לוח ז' א'-5
השינוי שחל במהלך השנה במחירי הדירות והדוור (שכר דירה) במחזור הנוכחי (אחוזים)

	מחירי הדירות						
	מחירי הדוור (שכר הדירה)			מחירי הדירות			
	בבנייה	השינוי הריאלי		השינוי הריאלי		השינוי הריאלי	
	מנוכה במדד	השינוי הריאלי	מנוכה במדד	השינוי הריאלי	מנוכה במדד	השינוי הריאלי	
	השינוי הנומינלי	המחירים לצרכן	ללא דוור	השינוי הנומינלי	המחירים לצרכן	ללא דוור	השינוי הנומינלי
2008	3.3	10.2	8	12.1	8.7	6.5	10.6
2009	0	2.1	1.6	5.6	16	15.4	19.9
2010	3.9	2.9	2.1	4.9	11.9	11.1	14.1
2011	3.8	3.7	2.9	5.1	2.6	1.8	4
2012	3.3	2.1	1.6	3.3	7.4	6.9	8.7
2013	1.4	1.3	1.0	2.9	6.5	6.1	8.1
2013-2008	16.6	24.2	18.3	38.5	65.6	57.8	81.6

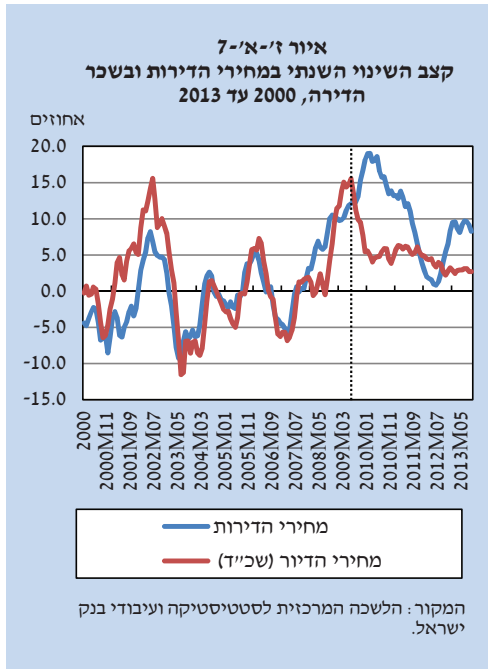
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

²² ראו, למשל, נגר, ו' וגי סגל (2011), "מה מסביר את התפתחות מחירי הדירות ושכר הדירה בישראל בשנים 2009-2010?", סקר בנק ישראל 85.

שכר הדירה עלה בשנתיים האחרונות בדומה למחיריהם של יתר המוצרים הבלתי-סחירים, והדבר משקף גידול מתון בביקוש לשכירות – דיור לצורך מגורים – מעבר לגידול בהיצע.

העלייה שחלה במחזור הנוכחי במחירי הדירות אינה ייחודית לישראל, ושותפות לה מדינות נוספות שלא נמצאו במוקד המשבר העולמי אך הן מושפעות מתוצאותיו.

נוסף על הביקושים לשירותי דיור הושפעו מחירי הדירות בשנתיים האחרונות מירידת הריביות והתשואות, בעולם ובישראל.



המוצרים הבלתי-סחירים. על מחיריהם של המוצרים הבלתי-סחירים פועלים כוחות מקרו-כלכליים, ולפיכך השינויים במחיריהם של רבים ממוצרים אלה יכולים להיות משותפים; על פי איור ז'-א'-8, מדד הדיור אכן עלה בשנתיים האחרונות בדומה למחיריהם של יתר המוצרים הבלתי-סחירים. נוסף על כך, העלייה שחלה במחירי הדיור במחזור הנוכחי אינה ייחודית לישראל. שותפות לה מדינות נוספות – מתפתחות ומפותחות – שלא נמצאו במוקד המשבר העולמי אך סופגות את תוצאותיו, לרבות הונג קונג, סינגפור, קנדה, שווייץ, גרמניה ושבדיה. מאחר שעליית מחירי הדירות מתרחשת במקביל בכמה מדינות, אין זה סביר שהיא נובעת מגידול פתאומי בביקוש לקורת גג בכל אותן מדינות (ראו הרחבה בחלק ג' של פרק זה).

כפי שעולה מניתוח זה, העלייה שחלה בשנתיים האחרונות, יחסית לשנים קודמות, בביקושים לדירות ובמחירי הדירות מושפעת במידה ניכרת גם מהביקוש לדירות כנכס להשקעה.



ז'-ב': סוגיות ביצוא

סעיף זה עוסק בשתי סוגיות מבניות, שהשפעתן על היצוא הישראלי ועל התפתחותו העתידית רבה: (1) הגידול הצפוי ביבוא של סין ושל מדינות מתפתחות אחרות והשלכותיו על הפיזור הגיאוגרפי של היצוא הישראלי ועל גידולו; (2) התמחות היצוא הישראלי בענפי עילית ומידת הצורך בגיוון ענפי של הרכבו.

(1) נמצא שצמיחת היבוא הסיני תאפשר את הכפלת משקלה של סין ביצוא הישראלי מ-5% היום ל-10% בשנת 2035. הנתח של ישראל ביבוא הסיני צפוי להישמר גם בעתיד, משום שהיצוא הישראלי אינו רגיש לשינוי ברמת הפיתוח של מדינת היעד, ומשום שעל פי ניסיון העבר הרכב היבוא של מדינות מזרח אסיה (יפן, קוריאה וטייוואן) לא השתנה משמעותית בעקבות תהליך הפיתוח שלהן. נתח השוק של ישראל ביבוא הסיני נשמר בשנים האחרונות – הישג, לנוכח הטיית הסחר הגוברת של סין לתוך הגוש האסייתי – אולם הצלחה זו הוגבלה לשני ענפים בלבד: דשנים ואלקטרוניקה (רכיבים אלקטרוניים). לכן חשוב לפתח תחומי יצוא נוספים, כדוגמת טכנולוגיות סביבה, חקלאות ומים, תחומים שבהם יש לסין צורך ולישראל – יתרון יחסי.

(2) היצוא התעשייתי של ישראל עתיר במוצרים עתירי ידע ודומה לזה של המדינות המפותחות ביותר. הסיבה להתמחותה של ישראל בענפים עתירי הון אנושי נעוצה בפריזם, שהוא גבוה ביחס לענפים המקבילים במדינות המפותחות, בעוד שפריזם של ענפי התעשייה המסורתית נמוך ביחס לתעשיות אלה במדינות המפותחות. את מרבית התמיכות לענפי המשק מפנה הממשלה לתעשיות העילית, הנהנות, כאמור, מיתרון יחסי. ואולם הסטת מקצת מן התמיכה הממשלתית לתעשייה המסורתית תתרום להגדלת פריזם, והיא עשויה לתרום למשק יותר מאשר הקצאתה לענפים הנמצאים בחזית הטכנולוגיה. הגדלת הפריזם בתעשייה המסורתית, מלבד תרומתה הישירה להגדלת הפריזם במשק, תורמת גם לחיזוק הפריפריה ולהעלאת השכר של עובדים פחות משכילים. הוועדה לבחינת אמצעים להעצמת הפריפריה והתעשייה המסורתית (ועדת מקוב) המליצה לרכז את הסיוע הממשלתי להגדלת הפריזם בתעשייה המסורתית בתמיכה במו"פ. הואיל והתעשייה המסורתית עתירה בפירמות קטנות, שעיקר תוצרתן מיועד לשוק המקומי, ובהן ההשקעה במו"פ פחות כדאית, יש לשקול הקמת מרכזי מו"פ ענפיים במימון ממשלתי. כצעד משלים, רצוי להגדיל את הכשרתו של כוח האדם למו"פ, בפרט של מהנדסים בתחומי התעשייה המסורתית (מהנדסי כימיה, מכונות וכו').

היצוא הישראלי צפוי לשמור על חלקו ביבוא הסיני, והדבר יאפשר להכפיל את משקלה של סין ביצוא הישראלי.

מדיניות ממשלתית מושכלת, שמטרתה לשפר את הפריזם בענפי התעשייה המסורתיים והמעורבים, עשויה לתרום לגידול הפריזם במשק ולצמצום אי-השוויון בהכנסות.

1. הצמיחה של סין והיצוא של ישראל

סין עתידה להיות בשנים הבאות הכוח הכלכלי המוביל בסחר העולמי.

מרכז הכובד של הסחר העולמי צפוי לנוע בשנים הקרובות, והמדינות המתפתחות יהיו את הכוח הדומיננטי בסחר הבינ-לאומי. הבולטת במדינות המתפתחות (ובמידה ניכרת) היא סין¹, והיא עתידה להפוך לכוח הכלכלי המשמעותי ביותר בסחר העולמי. כיום סין היא יצואנית הסחורות הגדולה בעולם והיבואנית השנייה בגודלה, אחרי ארה"ב. על פי תחזית שפרסם לאחרונה ארגון הסחר העולמי, סין תוסיף לצמוח במהירות, ומשקלה בסחר העולמי בסחורות יגדל מ-15% כיום ל-24% בעוד כשני עשורים; משקלן של אירופה וארה"ב צפוי לרדת מכ-30% ל-20%. לישראל קשרי סחר ענפים עם אירופה וארה"ב, בשעה שהיקף הסחר עם סין ושאר המדינות המתפתחות קטן יותר. משום כך חשוב לבחון את הפוטנציאל להרחיב את הסחר בין ישראל לסיין ולנקוט מדיניות מתאימה. כאשר עורכים סימולציה של התפתחות הסחר העולמי, בהנחה שהיצוא הישראלי ישמור על נתח השוק הנוכחי ביבוא של ארצות היעד (לוח ז'-ב'¹), מוצאים כי בשנת 2035 יקטן נתח השוק של ישראל בסחר העולמי, ומשקלו של היצוא לסיין יוכפל ויגיע ל-10%. זאת בהמשך לכך שהרכב הסחר הישראלי עובר בעשור האחרון הסטה משמעותית לעבר המדינות המתפתחות.

לוח ז'-ב'¹
ההתפלגות של יעדי יצוא הסחורות של ישראל (ללא יהלומים)
(אחוזים)

מדינה	2000	2012	2035 ¹
האיחוד האירופי	32	32	25
רוסיה	1	2	3
הודו	1	3	5
יפן	2	2	1
סין	1	5	10
ארצות הברית	30	24	21
אמריקה הלטינית (ללא ברזיל)	1	2	2
ברזיל	1	3	2
אפריקה	2	3	4
אסיה (ללא יפן, הודו וסין)	12	11	13
שאר העולם	16	14	13
חלקו של היצוא הישראלי ביבוא העולמי	0.33	0.25	0.23

¹ ההתפלגות החזויה של היצוא מבוססת על נתח השוק של ישראל (בשנת 2012) ביבוא של המדינות המופיעות בלוח 1, ועל קצבי הגידול החזויים (עפ"י ארגון הסחר העולמי) של היבוא בכל אחת מאותן מדינות. המקור: ארגון הסחר העולמי ועיבודי בנק ישראל.

מקורות היבוא הסיני נמצאים בעיקר בתוך הגוש האסייתי, ובפרט במדינות האסייתיות המתפתחות.

בעשור האחרון הצטמצם חלקן היחסי של מרבית המדינות המפותחות ביבוא של סין. מקורות היבוא הסיני מרוכזים בעיקר באסיה², והמדינות המתפתחות בכלל – והאסייתיות בפרט – מגדילות את חלקן בו³. היבוא הסיני כולל בעיקר חומרי גלם ומוצרי השקעה, ולכן מדינות בעלות פרופיל

¹ על פי ארגון הסחר העולמי, ב-2035 עתיד התוצר הסיני להוות 20% מהתוצר העולמי, והתוצר ההודי – כ-6%.
² לסחר הפנים-אסייתי היקף גבוה מאוד והוא מספק למעלה ממחצית מצרכיו של הגוש האסייתי (בדומה להיקף המסחר הפנים-אירופי והסחר הפנימי בצפון אמריקה).
³ כחלק ממגמה כלל עולמית של הגדלת חלקן בסחר.

יצוא מתאים נהנו מכך במיוחד: הביקוש הסיני למחצבים וחומרי גלם הוביל לגידול משמעותי בהיקף היצוא של מדינות כדוגמת אוסטרליה, צ'ילה, טורקיה, ניו זילנד וברזיל; ואילו ענף הרכב תרם לכך שהנתח של גרמניה, סלובקיה ואוסטריה ביבוא הסיני גדל בעשרות אחוזים. (לוח ז'-ב'-2) מתאר את התפלגות המקורות של היבוא הסיני לפי ענפים (ללא מחצבים וחומרי אנרגיה⁴). היא מעלה כי נשמר היחס בין היבוא ממדינות אסייתיות ליבוא ממדינות חוץ-אסייתיות, בשעה ששיעור היבוא מהמדינות המתפתחות גדל, בפרט לטובת המתפתחות האסייתיות. בחינה ענפית מצביעה על כך שמקורות היבוא עוברים הסטה ניכרת לתוך אסיה בענפי היבוא המרכזיים, כדוגמת ענף האלקטרוניקה (המהווה לבדו כ-20% מסך היבוא), ענף הציוד האופטי והרפואי, וענף הכימיה (הכולל תרופות ודשנים).

לוח ז'-ב'-2
ההתפלגות של יבוא הסחורות הסיני (ללא מחצבים ואנרגיה), לפי שייכות למדינות המפתחות ולאסיה, 2012 ו-2001
(אחוזים)

2012		2001		מדינות באסיה		
סה"כ	מתפתחות	מפותחות	סה"כ	מתפתחות	מפותחות	
61	25	36	60	17	43	כן
39	9	30	40	7	33	לא
	34	66		24	76	סה"כ
<u>התפלגות לפי ענפים</u>						
57	15	41	52	9	44	כן
43	1	43	48	2	45	לא
	16	84		11	89	סה"כ
84	20	64	68	16	52	כן
16	3	14	32	1	31	לא
	23	77		17	83	סה"כ
75	16	59	53	11	42	כן
25	1	24	47	1	47	לא
	17	83		12	88	סה"כ
61	19	42	56	12	44	כן
39	4	34	44	7	37	לא
	24	76		19	81	סה"כ
50	32	18	61	23	38	כן
50	16	34	39	12	27	לא
	48	52		35	65	סה"כ

המקור: ארגון הסחר העולמי ועיבודי בנק ישראל.

⁴ סעיפים אלו מגבילים את מקורות היבוא האפשריים. כשמביאים אותם בחשבון, היחס בין היבוא מהמדינות המפותחות ליבוא מהמתפתחות מתקרב לשוויון.

יצוא הסחורות הישראלי מצליח לשמור על חלקו⁵ ביבוא הסיני ומתכנס לענפים ספציפיים. חלקה של ישראל ביבוא של סין נע מ-2001 סביב 0.14%, שיעור נמוך יחסית לנתח השוק של היצוא הישראלי בסחר העולמי (0.25%), ובשלוש השנים האחרונות עמד היקף היצוא השנתי על כ-2.7 מיליארדי דולרים, כ-5% מסך היצוא הישראלי. מוצרי הטכנולוגיה העילית⁶ מהווים את הנתח המשמעותי ביותר ביצוא לסיין, והם גדלים בהתמדה; כיום הם מהווים 60% מסך היצוא הישראלי לסיין. הרכב היצוא מתכנס במהירות למספר מאוד מצומצם של ענפים: ענף האלקטרוניקה וסעיף הדשנים לבדם היוו ב-2007 כמחצית מכלל היצוא לסיין (ללא יהלומים), ובשנה שעברה עמד משקלם על כ-77%.⁷ יצוין כי בשנים האחרונות גובשו מספר תוכניות לפיתוח תחומים נוספים של יצוא לסיין, ביניהם טכנולוגיות סביבה, חקלאות, התפלת מים, תעשייה עתירת ידע, אנרגיה מתחדשת וציוד רפואי.

כדי לאמוד כיצד הצמיחה בסיין תשפיע בעתיד על נתח השוק של ישראל ביבוא של סין, נעזרנו במודל גרביטציה בסיסי⁸. המודל מנבא כי נתח השוק של ישראל ביבוא הסיני (0.13% בשנת 2012) דומה לנתח השוק בפועל. נתח זה אינו צפוי להשתנות מכיוון שהיצוא הישראלי פחות רגיש למרחק גיאוגרפי מהיצוא של מדינות אחרות, הואיל וחלק ניכר ממנו מורכב מטכנולוגיה עילית המתאפיינת בעלויות הובלה נמוכות. נוסף על כך, ליצוא הישראלי אין רגישות משמעותית לתוצר לנפש במדינות היעד, ועל כן העלייה בתוצר לנפש של סין צפויה להוסיף בעוד כשני עשורים 0.01 נקודת אחוז לנתח השוק של ישראל ביבוא הסיני. תמיכה במסקנה זו ניתן למצוא בכך שנתח השוק של היצוא הישראלי ביבוא של סין מתקרב לנתח השוק של היצוא הישראלי ביבוא של המדינות המפותחות באסיה. זאת מכיוון שהרכב היבוא של סין עתיר במוצרי היצוא של ישראל כבר היום: שיעור ניכר ממנו מורכב ממוצרי אלקטרוניקה ודשנים, סחורות שיש להן משקל גדול יחסית ביצוא הישראלי. לבסוף, מכיוון שהמשך הצמיחה יפנה ביקושים למוצרי יבוא אחרים שמשקלם ביצוא הישראלי אינו כה גבוה, נתח השוק של ישראל ביבוא של סין אינו צפוי לגדול.

יתר על כן, במידה שפרופיל היבוא של סין יתכנס לפרופיל היבוא של המדינות המפותחות באסיה, היצוא הישראלי לסיין עלול להיפגע. (לוח ז'-ב'3) מתאר את התפלגות היבוא⁹ של יפן, קוריאה, סין וטייוואן, וזו מצביעה על כך שבמרוצת השנים ירד חלקן של המדינות המפותחות, ובפרט חלקן של המדינות המפותחות מחוץ לאסיה (החתך הרלוונטי לישראל). כמו כן ניתן לראות כי התכנסות המקורות לתוך אסיה הולכת וגוברת משמעותית ביפן, טייוואן וקוריאה¹⁰ – ואפשר להסיק כי מגמות אלו צפויות להמשיך בשנים הקרובות גם בסיין. סעיפי היבוא העיקריים (ללא חומרי אנרגיה) מוצגים בלוח ז'-ב'4. ענף הרכיבים האלקטרוניים¹¹ מהווה את הסיבה העיקרית לפער בין המדינות – בשנת 2012 עמד משקלו על 30% מהיבוא הסיני לעומת 20% בלבד מהיבוא של טייוואן, קוריאה ויפן. מבחינת יבוא הכימיקלים יש דמיון בין המדינות; נתחו של ענף התרופות, ענף משמעותי ביצוא הישראלי, עומד על 1% בסיין, קוריאה וטייוואן ועל כ-4% ביפן.

היצוא הישראלי שומר בעשור האחרון על נתח השוק שלו ביבוא הסיני, והוא כולל בעיקר רכיבים אלקטרוניים ודשנים.

נתח השוק של ישראל ביבוא הסיני נמצא בקרבת נתח השוק החזוי, והוא אינו צפוי לגדול במסגרת תהליך הצמיחה של סין.

אם פרופיל היבוא של סין יתכנס לפרופיל היבוא של המדינות המפותחות באסיה, הדבר עלול לפגוע ביצוא הישראלי לסיין.

⁵ סין מוגדרת כיעד שיש לקדם את היצוא הישראלי אליו. מתוקף כך הושקעו (ומושקעים) מאמצים רבים בכדי לעודד את היצוא לסיין.

⁶ מוצרי אלקטרוניקה מתקדמים, תרופות וכלי טיס. ישנם שיקולים לא כלכליים המצמצמים את הסחר עם סין במוצרים ביטחוניים.

⁷ מגמת ההתכנסות ייחודית להקשר הסיני ואיננה מייצגת את המגמה של סין היצוא; זו האחרונה כמעט לא השתנתה בשנים הנידונות.

⁸ נתח היצוא הישראלי ביבוא של מדינה j מוסבר ע"י התוצר לנפש של אותה מדינה ביחס לתוצר לנפש העולמי, המרחק בין ישראל למדינה והמרחק בריבוע. המדגם כולל 90 מדינות והנתונים לקוחים מ-2012.

⁹ כולל מחצבים וחומרי אנרגיה.

¹⁰ גם בניכוי הסחר עם סין.

¹¹ כולל בסעיף "מכונות וציוד הובלה".

לוח ז'-ב'-3
ההתפלגות של יבוא הסחורות בסין ובמדינות המפותחות באסיה, 2001 ו-2012
(אחוזים)

2012			2001			מדינות באסיה	
סה"כ	מתפתחות	מפותחות	סה"כ	מתפתחות	מפותחות		
63	55	8	55	44	11	כן	יפן
37	9	28	45	5	40	לא	
	64	36		49	51	סה"כ	
67	50	17	61	37	24	כן	קוריאה
33	8	25	38	5	33	לא	
	58	42		42	57	סה"כ	
70	43	27	60	26	34	כן	טייוואן
30	7	23	40	5	35	לא	
	50	50		31	69	סה"כ	
57	29	28	61	20	41	כן	סין ¹
43	16	27	39	8	31	לא	
	45	55		28	72	סה"כ	

¹ כפי שנכתב קודם לכן, סין מייבאת חומרי גלם שמצויים בעיקר מחוץ לאסיה, ולכן בלוח ז'-ב'-3, הכולל מחצבים וחומרי אנרגיה, נצפית ירידה במשקל היבוא מאסיה.
המקור: ארגון הסחר העולמי ועיבודי בנק ישראל.

לוח ז'-ב'-4
של יבוא הסחורות לפי מדינות (ללא חומרי אנרגיה), 2001 ו-2012
(אחוזים)

2012				2001				
טייוואן	סין	קוריאה	יפן	טייוואן	סין	קוריאה	יפן	
4	4	7	12	4	3	7	15	מזון, משקאות וטבק
15	21	17	17	8	10	11	12	חומרים בלתי מעובדים
16	12	13	12	13	14	12	9	כימיקלים ומוצריהם
14	10	16	11	12	19	15	11	סחורה מעובדת
40	44	36	31	53	47	43	34	מכונות וציוד הובלה (כולל אלקטרוניקה)
10	9	11	17	11	7	12	20	אחר

המקור: ארגון הסחר העולמי ועיבודי בנק ישראל.

כאשר מחילים את השינויים ביבוא של האסייתיות המפותחות (יחסית לסין) על הרכבו הנוכחי של היצוא הישראלי לסין, מוצאים כי אם התפלגות היבוא הסיני תתכנס לזו של יפן, טיוואן וקוריאה, השינוי בהרכב היבוא הסיני צפוי לפגוע ביצוא הישראלי לסין מפאת הדומיננטיות הרבה של ענף הרכיבים האלקטרוניים, וענפים אחרים (כדוגמת ענף הכימיקלים והתרופות) לא יוכלו לצמצם משמעותית את הפגיעה¹².

¹² תוצאות דומות מתקבלות גם כאשר בודקים את האפקט על היצוא למדינות מתפתחות לאחר שמחילים עליהן את הרכב היבוא של המפותחות.

יבוא השירותים הסיני
נמוך ביחס למדינות
המפותחות באסיה.

נתח השוק של יצוא
השירותים הישראלי לסין
אינו צפוי לגדול.

משקלו של יבוא השירותים בסך יבוא הסחורות והשירותים של סין עודנו נמוך ביחס למדינות האסייתיות המפותחות (ולמדינות המפותחות בכלל); הוא עומד על כ-13%, בשעה שביפן וקוריאה הנתון כמעט כפול ובמדינות המפותחות הממוצע קרוב ל-20%. נתון זה עשוי להצביע על כך שיבוא השירותים עדיין לא הגיע למיצוי. מ-2005 ועד 2012 שילשה סין את היקף יבוא השירותים¹³, לרמה של 280 מיליארדי דולרים, והדבר מציב אותה כיבואנית השירותים השלישית בגודלה בעולם (לאחר ארה"ב וגרמניה).

ישראל מתמחה בשירותים¹⁴: יצוא השירותים העסקיים של ישראל צמח בשנים האחרונות בקצב שנתי ממוצע של כ-10%, וב-2012 הוא הגיע לרמה של למעלה מעשרים מיליארד דולר¹⁵. ארה"ב ואירופה נמצאות בראש יעדי היצוא של ישראל ומהוות כ-75% מסך יצוא השירותים העסקיים של ישראל; היצוא למדינות אסיה, לעומת זאת, מסתכם ב-800 מיליון דולר. יצוא השירותים העסקיים של ישראל לסין הסתכם ב-2012 בכ-150 מיליון דולר, ואלה שקולים ל-1% מכלל יצוא השירותים העסקיים של ישראל¹⁶. התפלגות סעיפי השירותים (לוח ז'-ב'-5) מעלה כי יש דמיון בין הפרופיל הסיני הנוכחי לפרופיל של המדינות המפותחות, ולפיכך אין פוטנציאל רב לגידול בנתח של היצוא הישראלי ביבוא השירותים הסיני. בסעיף היצוא העיקרי של ישראל (שירותי מחשוב ומידע) סין כבר ממוקמת בסביבת המדינות המפותחות. זאת ועוד, משקלם של שירותי המחשוב והתמלוגים לא השתנה כבר למעלה מעשור והוא נע סביב 8%.

לוח ז'-ב'-5 יבוא ויצוא שירותים, 2012 (אחוזים)				
ישראל	סין	מתפתחות	מפותחות	
יצוא		יבוא		
15	2	1	3	שירותי מחשוב ומידע
4	7	5	8	תמלוגים ודמי רישיונות
14	35	33	22	שירותי תחבורה
20	28	24	23	שירותי תיירות
47	29	36	44	כל השאר

המקור: ארגון הסחר העולמי והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לסיכום, היקף היצוא הישראלי לסין תואם את הצפוי מגודלה של הכלכלה הסינית, מרמת הפיתוח (התוצר לנפש) של סין ומהמרחק הגיאוגרפי בינה ובין ישראל. הנתח של ישראל ביבוא הסיני צפוי להישמר גם בעתיד מפני שהיצוא הישראלי אינו רגיש לשינוי ברמת הפיתוח של מדינת היעד, ומשום שניסיון העבר מלמד כי תהליך הפיתוח שעברו מדינות במזרח אסיה (יפן,

¹³ סך יצוא השירותים הישראלי עלה בתקופה המקבילה ב-90%, ויצוא השירותים העסקיים גדל פי 1.2. יצוא השירותים העסקיים מישראל לסין עלה באותה תקופה פי 1.5, בשעה שיבוא השירותים העסקיים של סין גדל פי 2.5.

¹⁴ הנתח של ישראל בסחר השירותים גדול פי 2 מחלקה בסחר הסחורות.

¹⁵ השירותים העסקיים מהווים כ-70% מסך יצוא השירותים, וכ-20% מסך יצוא הסחורות והשירותים.

¹⁶ יצוא השירותים העסקיים של ישראל בסך יבוא השירותים הסיני עומד על כ-0.05% (הערך המקביל ביפן ובקוריאה הוא 0.08%, בשעה שבארה"ב מדובר בכ-2%).

קוריאה וטייוואן) לא שינה באופן משמעותי את הרכב היבוא שלהן. העובדה שישראל שמרה בשנים האחרונות על נתח השוק שלה ביבוא הסיני מהווה הישג משמעותי משום שהסחר של סין נוטה במידה גוברת לעבר הגוש האסייתי. יחד עם זאת, הצלחה זו הצטמצמה לשני ענפים בלבד: הדשנים והאלקטרוניקה (רכיבים אלקטרוניים). לכן חיוני לפתח תחומי יצוא נוספים – כדוגמת טכנולוגיות סביבה, חקלאות ומים – תחומים שלסין יש צורך בהם ולישראל יש יתרון יחסי.

2. גיוון ענפי היצוא של ישראל

תהליך ההתמחות של המשק הישראלי בענפים עתירי הון אנושי¹⁷ נמשך בשנים האחרונות, הודות לגידול מהיר של הביקוש העולמי לשירותי מחשוב ומו"פ, שהשתקף בגידול מהיר ביבוא של ארה"ב והאיחוד האירופי¹⁸. גידול הביקוש היה מהיר מגידול ההיצע העולמי, ולכן גדלה התעסוקה בענפים אלו במדינות המפותחות, וכמעט בכלן עלה שכרם של העובדים בהם. ישראל, המתמחה בענפים משגשגים אלו, הצליחה לשמור על נתח השוק שלה בהם ואף להגדילו, וכתוצאה מכך גדל גם משקלו בסך היצוא של ישראל¹⁹. כנגד הצלחה הבולטת של ענפי שירותי העילית של ישראל בולט הדשדוש של יצוא ענפי התעשייה העילית – דשדוש המוסבר לפחות בחלקו בהאטת הביקוש העולמי למוצרי אלקטרוניקה ומחשבים²⁰ – ליבת התעשייה העילית. האטת הביקוש העולמי למוצרי אלקטרוניקה וגידול ההיצע של המדינות המתפתחות, בעיקר של סין ומדינות מזרח אירופה, ייצר עודף היצע בענף. פעילות הייצור עתירת העבודה עברה ממדינות המערב לסין ולמזרח אירופה, והדבר הביא לירידה חדה של התעסוקה בו בארה"ב ובמרבית מדינות מערב אירופה²¹, תוך גידול מהיר של הפריזון לעובד. לנוכח השחיקה בשולי הרווח מפעילות הייצור של ענף האלקטרוניקה, והגידול המהיר יחסית של הביקוש העולמי לתוצר של ענף שירותי המחשוב והמו"פ, נראה שפוטנציאל הצמיחה של היצוא הישראלי בשנים הקרובות מצוי בענפי שירותי המחשוב והמו"פ. הדבר יקשה על תעשיית האלקטרוניקה, בשל התחרות בין שני הענפים על ההון האנושי, שהרכבו דומה בשניהם.

פרופיל היצוא התעשייתי של ישראל עתיר במוצרים עתירי ידע ודומה לזה של המדינות המפותחות ביותר בעולם. במדד החדשנות של שנת 2013 דורגה ישראל במקום הרביעי בשיעור הייצור התעשייתי של מוצרי טכנולוגיות עילית ומעורבת-עילית בסך יצוא הסחורות (נטו) (אחרי סינגפור, אירלנד ושווייץ) ובמקום ה-11 בשיעור היצוא של התעשייה העילית. ההתמחות ביצוא המבוסס על ידע וחדשנות בולטת אף יותר ביצוא השירותים המתקדמים: ישראל דורגה ראשונה

האטה בביקוש העולמי למוצרי אלקטרוניקה – ועמה גידול בהיצע של המדינות המתפתחות, בעיקר סין ומדינות מזרח אירופה – יצר עודף היצע בענף והובילו לירידה חדה של התעסוקה בו במרבית המדינות המפותחות.

היצוא התעשייתי של ישראל עתיר במוצרים עתירי ידע והוא דומה לזה של המדינות המפותחות ביותר בעולם, למרות רמת ההשקעה הבינונית במערכת החינוך, לרבות ההשכלה הגבוהה.

¹⁷ ענפי היצוא המובילים של ישראל הם ענף שירותי המחשוב וענף המו"פ, ששיעורי המדענים והמהנדסים בהם הם הגבוהים ביותר בענפי המשק (54%-40%, בהתאמה), וכן הענף ציוד תעשייתי לבקרה ולפיקוח, ציוד רפואי ומדעי – שעתירות העובדים המיומנים בו היא הגבוהה ביותר בענפי התעשייה – וענף התרופות.

¹⁸ הסחר הבין-לאומי של ארה"ב בשירותי מחשוב ותקשורת גדל בין השנים 2008 ו-2011 בקצב שנתי של 6%, וגידולו המהיר נבלם בשנת 2012.

¹⁹ היקף היצוא של שירותי המחשוב והמו"פ (ללא יצוא חברות הזנק) שקול לרבע מסך יצוא הסחורות (למעט יצוא יהלומים, אניות ומטוסים), אך משקלם בערך המוסף של היצוא גדול יותר, משום שרכיב היבוא ביצוא השירותים קטן יותר מאשר ביצוא הסחורות (10% לעומת 25% עד 30%). ניתן להעריך שהערך המוסף של יצוא השירותים עתירי ההון האנושי (כולל חברות הזנק) שקול ל-50% עד 60% מזה של סך יצוא הסחורות של ישראל (בשנת 2013).

²⁰ קצב הגידול השנתי של הסחר העולמי במוצרי תעשייה עילית ירד בשנים 2005 עד 2011 ל-3% בלבד, לעומת 8% בשש השנים שקדמו להן (1999 עד 2005).

²¹ מספר המועסקים בתעשיית האלקטרוניקה, המחשבים והאופטיקה בארה"ב ירד בעשור האחרון (בין השנים 2010-2011 לשנים 1998-1999) ב-39%, בצרפת ב-34%, ובשבדיה, בלגיה ודנמרק ב-30%. ירידה מתונה של 5% עד 10% הייתה בגרמניה, איטליה, אוסטריה ופינלנד.

בעולם בשיעור היצוא של שירותי מחשוב, תקשורת ומידע בסך יצוא השירותים (לצד אירלנד והודו) וראשונה בשיעור המחקר והפיתוח המבוצע במגזר העסקי ביחס לתוצר²². עיקר המו"פ מתנהל במסגרת מרכזי המו"פ שהקימו חברות רב-לאומיות מובילות בישראל. הואיל וחברות רב-לאומיות בוחרות לפעול במדינה מסוימת בזכות היתרונות היחסיים שלה, הרי שהנוכחות הגבוהה של מרכזי המו"פ של חברות כאלה בישראל מעידה על יתרונה היחסי בפעילות פיתוח עתירת הון אנושי.

ההתמחות של ישראל בתחום הטכנולוגיה העילית אינה נובעת מהשקעה גבוהה במיוחד בהון אנושי ביחס למדינות אחרות. בפירוק מדד החדשנות לרכיבי תפוקות ותשומות נמצא שדירוגה הגבוה של ישראל נובע מתפוקות גבוהות; מיקומה על פי התשומות נמוך יותר (מקומות 9 ו-19, בהתאמה). בין החולשות של ישראל בולטים השקעה ציבורית נמוכה לתלמיד (59 בדירוג המדינות) וציונים נמוכים של התלמידים במבחני פיז"ה (38 בדירוג). ישראל ממוקמת במקום ה-30 בשיעור הלומדים במוסדות להשכלה גבוהה מתוך קבוצת הגיל הרלבנטית, שיעור דומה לממוצע במדינות OECD, ודירוגה בשיעור הלומדים בתחומי ההנדסה ומדעי הטבע מסך הלומדים במוסדות אלה נמוך יותר. ואולם לישראל יתרון מסוים באיכות של מוסדות ההשכלה הגבוהה: ארגון OECD דירג את 50 האוניברסיטאות ומוסדות המחקר המובילים בעולם ב-16 תחומים שונים; רובם הגדול של המוסדות המובילים נמצאים בארה"ב (66%) ובבריטניה (13%); ישראל מדורגת במקום ה-15, לצד אירלנד ואוסטריה, הודות למוסד אחד, הבולט בשלושה תחומים – מדעי המחשב, מתמטיקה ופיזיקה. מכאן שההתמחות של ישראל ביצוא ענפי הטכנולוגיה העילית אינה נובעת מעתירות ההון האנושי בתחום הטכנולוגי – כלומר משיעור גבוה של בעלי השכלה הנדסית באוכלוסייה ביחס למדינות אחרות – אלא, ככל הנראה, מהאיכות הגבוהה של בעלי השכלה זו. הסברים אפשריים נוספים להצלחת הענפים עתירי ההון האנושי, למרות ההשקעה הנמוכה במערכת החינוך, הם ההכשרה בתחומי המחשוב ביחידות המודיעין והקשר של צה"ל ("תלפיות", מפא"ת ועוד), השקעה גבוהה יותר בהשכלה הגבוהה בעבר, ותרומת גל העלייה של שנות התשעים להגדלת ההון האנושי בתחומי המדע והטכנולוגיה (תרומה שצפויה לדעוך בשנים הקרובות)²³. ואולם, מחקר²⁴ מצביע על קשר מובהק וחיובי בין היקף ההשקעות בהשכלה גבוהה ובמחקר מדעי וטכנולוגי לבין הביצועים הכלכליים של המדינות המפותחות: "ככול שמדינות משקיעות יותר בסטודנטים ובמו"פ אוניברסיטאי, כך גדל שיעור המועסקים בכוח העבודה במדינה בענפים מוטי הנדסה, מדע וטכנולוגיה" (עמי 65).

היתרון היחסי וההתמחות של ישראל בענפים עתירי הון אנושי נובעים גם מחולשתם היחסית של ענפי התעשייה המסורתית. בתעשייה הישראלית יש פער בולט בין ענפי העילית, שבהם הפריון והשכר גבוהים ומתקרבים לאלה של תעשיות דומות במדינות המפותחות (למעט ארה"ב), לבין התעשייה המסורתית, המעסיקה את רוב עובדי התעשייה בישראל, ובה הפריון והשכר נמוכים משמעותית מאשר בתעשיות דומות במדינות המפותחות²⁵. כיוון שהענפים הסחירים²⁶ הפועלים במשק מתחרים לא רק בענפים המקבילים בחו"ל אלא גם אלו באלו, משקלם של הענפים הסחירים היעילים יותר הולך וגדל בהדרגה על חשבונם של הענפים הסחירים הפחות יעילים. ענפי הטכנולוגיה העילית, שיעילותם גבוהה יותר, דוחקים בהדרגה את הענפים הסחירים עתירי

הצלחתם של הענפים עתירי ההון האנושי, למרות ההשקעה הבינונית במערכת החינוך, עשויה לנבוע מהשקעה גבוהה יותר בעבר, מתרומת ההון האנושי של עולי שנות התשעים, ומההכשרה שצה"ל מעניק בתחומים אלו.

הפריון הנמוך בתעשייה המסורתית בישראל, ביחס לתעשיות מקבילות במדינות המפותחות, מרמז על כך שלשדרוג הפריון בה יש פוטנציאל להגדיל את הפריון והתעסוקה במשק.

²² על פי מדד החדשנות The global innovation index, Cornell University, INSID and WIPO.

²³ ענפי הטכנולוגיה העילית (ענפי ה-ICT למעט ענף התקשורת) מעסיקים 6% בלבד מכלל המועסקים במשק.

²⁴ פרנקל אי ולק ע' (2006) "השקעות בהשכלה גבוהה וצמיחה כלכלית: ישראל במבט משווה בינלאומי", מכון שמואל נאמן.

²⁵ דין וחשבון של הוועדה לבחינת אמצעים להעצמת הפריפריה והתעשייה המסורתית, אוקטובר 2007.

²⁶ ענף סחיר הוא ענף המייצר מוצרים או שירותים שניתן לייצא לחו"ל או לייבא מחו"ל.

העבודה – התעשייה המסורתית – שיעילותם נמוכה יותר²⁷. הפיריון הנמוך בתעשייה המסורתית בישראל ביחס לתעשיות מקבילות במדינות המפותחות מרמז על הפוטנציאל הגלום בשיפור הפיריון בה לטובת גידול הפיריון והתעסוקה. הגדלת הפיריון עשויה להגדיל את כוח התחרות של התעשייה בעולם ואת מכירותיה, ובכך – גם את התעסוקה בה. בהקשר זה נציין ששיעור התעסוקה בישראל התייצב ברמה נמוכה מזו של מדינות ה-OECD (20% לעומת 23%, בהתאמה) ואף מזו של מדינות OECD בעלות תוצר לנפש גבוה (22%), מדינות שעלות העבודה בהן יקרה בהרבה מאשר בישראל.

המשק מפיק תועלת מהתמחותו בענפים עתירי הידע, אך בהתמחות זו כרוכה עלייה מסוימת בחשיפה של ענפים אלו לזעזועים ענפיים. מידת התועלת שמפיק המשק מתהליך ההתמחות בענפים עתירי הון אנושי תלויה בגורמים לפיריון הנמוך בתעשייה המסורתית: אם הפיריון הנמוך נובע מקושי אובייקטיבי, למשל מהמרחק הגיאוגרפי מהשווקים בעולם ומהיעדר יתרונות-לגודל בייצור, אזי ההתמחות בענפי העילית מועילה למשק, שכן היא מאפשרת לו להתגבר על קושי אובייקטיבי ולהגדיל את כוח הקנייה שלו במונחי מוצרים מיובאים בלי לרתק תשומות הון ועבודה נוספות למגזר היצוא; אך אם הפיריון הנמוך נובע מכשל כגון השקעת חסר של הממשלה בתשתיות פיזיות, החיוניות להתפתחות התעשייה המסורתית²⁸, או מסבסוד ממשלתי עודף לתעשייה העילית, המושך אליה גורמי ייצור העשויים להוות מפתח להגדלת הפיריון בתעשייה המסורתית – אזי ההתמחות בענפי העילית בלבד יכולה לשקף עיוות בהקצאת המקורות. להתמחות בענפי העילית במשק שבו לחלק ניכר מהעובדים חסר ההון האנושי הנדרש בתעשיות העילית יש גם השפעות שליליות, משום שהיא כרוכה בירידת התעסוקה בענפי התעשייה המסורתית עתירי העבודה, ונפגעים אזורי הפריפריה, המתבססים על ענפי התעשייה המסורתיים.

ממשלת ישראל מעניקה תמיכה נדיבה למחקר ופיתוח, המיועד ברובו המכריע לענפי העילית. תקציב הממשלה לתמיכות בענפי המשק יועד ברובו לתמיכה במו"פ (כ-60%), פעילות התומכת בעיקר בענפי העילית, עתירי המו"פ. בהשוואה בין-לאומית של גובה המימון הממשלתי למו"פ במגזר העסקי²⁹ (לשנת 2010) דורגה ישראל במקום החמישי מבין 36 המדינות המפותחות. תמיכת הממשלה הסתכמה אז ב-0.17% תוצר, שיעור כפול מהחציון במדינות המפותחות (0.08% תוצר). ואולם מאחר שגם היקף המו"פ בישראל גבוה בהרבה מן הממוצע במדינות המפותחות³⁰, שיעור התמיכה הממשלתית במו"פ העסקי בישראל אינו גבוה ביחס למדינות האחרות. בישראל רוב המו"פ של המגזר העסקי מתנהל בענפי השירותים עתירי הידע (65%), ורובו המכריע של המו"פ התעשייתי מבוצע בתעשייה העילית³¹; התעשיות שאינן עילית (המסורתיות) מבצעות כ-10% בלבד מסך המו"פ התעשייתי בישראל, לעומת רבע מהמו"פ התעשייתי במדינות המפותחות האחרות. משקל ההשקעה במו"פ בתפוקה של התעשיות שאינן תעשיות עילית בישראל (0.3%) נמוך יחסית למדינות המפותחות (0.6%–1.0% ברוב המדינות המפותחות, למעט בלגיה ואיטליה, שבהן השיעור נמוך יותר). המדינות המובילות בייצור תעשייתי, ובהן גרמניה, יפן ואוסטריה, מרבות להשקיע במו"פ תעשייתי מסורתי, ובכך משפרות את כושר התחרות שלהן; הצלחתן ניכרת הן בהיקף תעסוקה גבוה בתעשייה והן בפיריון גבוה לעובד.

אם הפיריון הנמוך בתעשייה המסורתית נובע מכך שהממשלה אינה משקיעה די בתשתיות פיזיות חיוניות להתפתחותה או בהון אנושי ייעודי לה, אזי יש צורך במעורבות ממשלתית כדי להגדיל את הפיריון של התעשייה המסורתית.

התעשיות שאינן עילית עורכות כ-10% בלבד מסך המו"פ התעשייתי בישראל, לעומת 25% בשאר המדינות המפותחות.

²⁷ לאחרונה הצטרף לתחרות זו ענף הפקת הגז, שצפוי אף הוא לדחוק ענפים סחירים עתירי עבודה.

²⁸ ישראל מדורגת במקום נמוך באיכות התשתיות במדד התחרותיות העולמי (מקום 51), ובפרט באיכות תשתיות נמלי הים (90), הרכבות (51) והכבישים (39), תשתיות שחשיבותן ליצוא הסחורות גדולה.

²⁹ OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2013, ההשוואה מתייחסת לשנת 2011, והנתון של ישראל מתייחס לשנת 2010. על פי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, היקף התמיכה הממשלתית בשנת 2010 היה 0.14% תוצר.

³⁰ שיעור המו"פ בתוצר בישראל הוא 3.5%, לעומת 1.4% במדינות (2010–2011) OECD.

³¹ בממוצע למדינות ה-OECD שיעור המו"פ בתפוקה הוא 8.5% בתעשייה העילית, 2% במעורבת-עילית ו-0.5% בתעשיות המסורתיות והמעורבת מסורתית (שנת 2006).

לוח ז'-ב'-6
שיעור המו"פ התעשייתי בתפוקת התעשייה ובתפוקת התעשייה המסורתית,
2007 עד 2011

(אחוזים)

המו"פ בתפוקת התעשייה המסורתית ³	התעשייה העילית וכלי ההובלה ¹ בתפוקת התעשייה	התעשייה העילית וכלי ההובלה ¹ במו"פ התעשייתי	המו"פ בתפוקת התעשייה	
1	33	84	4	ארה"ב
0.7	35	86	3.4	פינלנד
1	36	79	3.1	דנמרק
0.3	² 30	² 91	2.6	ישראל
0.8	46	82	2.5	גרמניה
0.9	34	75	2.3	אוסטריה
0.7	31	74	1.9	צרפת
0.6	46	84	1.9	קוריאה
0.5	22	73	1.5	בלגיה
0.5	37	79	1.5	סלובניה
0.7	20	60	1.4	הולנד
-	-	52	1.2	נורבגיה
0.2	29	75	0.7	איטליה
0.3	44	67	0.5	צ'כיה
0.2	52	85	0.5	הונגריה

¹ תרופות, מחשבים, אלקטרוניקה ואופטיקה, ציוד אלקטרוני, מכונות, כלי רכב וכלי הובלה.

² הנתון מתייחס לשנים 2010-2011.

³ התעשייה המסורתית היא התעשייה למעט ענפי העילית וכלי ההובלה.

המקור: ארגון ה-OECD, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

ועדה מקוב (2007)
 סברה שהפריון הנמוך
 בתעשייה המסורתית
 נובע "מהשקעה נמוכה
 בחדשנות, בטכנולוגיה
 מתקדמת ובמחקר",
 והמליצה על הגדלת
 הסבסוד הממשלתי
 להשקעה במו"פ
 בתעשייה זו.

הגדלת התמיכה הממשלתית במו"פ תסייע להגדלת הפריון בענפים המסורתיים. בישראל יש, כאמור, פער בולט בין התעשייה העילית, שבה הפריון והשכר גבוהים ומתקרבים לזה של תעשיות דומות במדינות המפותחות (למעט ארה"ב), לבין התעשייה המסורתית, המעסיקה את רוב עובדי התעשייה בישראל, ובה הפריון והשכר נמוכים משמעותית מאשר בתעשיות דומות במדינות מפותחות³². ועדה שהוקמה לשם בחינת אמצעים להעצמת הפריפריה והתעשייה המסורתית (ועדת מקוב, 2007) סברה שהפריון הנמוך בתעשייה המסורתית נובע "מהשקעה נמוכה בחדשנות, בטכנולוגיה מתקדמת ובמחקר", והמליצה על הגדלת הסבסוד הממשלתי להשקעה במו"פ בתעשייה זו. ואולם מהשוואה שערכנו מתברר שההשקעה במו"פ בתעשיות המסורתיות אינה גדולה גם במדינות המפותחות האחרות, והפער בין לבין ישראל בהוצאה למו"פ ביחס לתפוקה אינו גדול במיוחד: ההשקעה במו"פ בענפי הטקסטיל, הפלסטיק והמינרליים האל-מתכתיים בישראל אינה נופלת מזו שבמדינות המפותחות. לעומת זאת בענף המזון, שעיקר תפוקתו מיועדת לשוק המקומי, ההשקעה במו"פ קטנה בהרבה מהמקובל במדינות המפותחות (נתוני 2006). ההשקעה במו"פ בישראל נמוכה גם בענף הכימיה, אך לא ברור אם הגורם הוא השקעה נמוכה בענף התרופות,

³² ראו פרק ב' תיבה ב'-1 בדוח זה, ודין וחשבון הוועדה לבחינת אמצעים להעצמת הפריפריה והתעשייה המסורתית, אוקטובר 2007.

העתיר במו"פ, או בתת-הענפים האחרים של ענף זה, שאינם חלק מהתעשייה העילית. לפיריון הנמוך בתעשייה המסורתית יש סיבות נוספות, אובייקטיביות, מלבד השקעת חסר במו"פ – למשל היעדר יתרונות-לגודל, שיש לפירמות באירופה ובארה"ב, ומרחק רב יותר מהשווקים הגדולים בעולם. כאמור, אם הפיריון הנמוך בתעשייה המסורתית נובע מסיבות אובייקטיביות אלו, אזי ההתמחות בענפי העילית מועילה מאוד, ומאפשרת למשק להתגבר עליהן ביעילות. ואולם הוועדה להעצמת הפריפריה והתעשייה המסורתית סברה שהגורמים האובייקטיביים אינם הסיבה היחידה לפיריון הנמוך בתעשייה המסורתית, ולכן הגדלת ההשקעה במו"פ בתעשייה המסורתית תצמצם במידה ניכרת את פער הפיריון בינינו למדינות המפותחות.

הפירמות בתעשייה המסורתית שעסקו בחדשנות היו פירמות גדולות יחסית, שהעסיקו שיעור גבוה יותר של מהנדסים. בסקר החדשנות של הלמ"ס נמצא מתאם חיובי בין שיעור המהנדסים והמדענים לבין העיסוק בחדשנות. ואולם שיעורם הנמוך של המהנדסים והמדענים בתעשיות המסורתיות והמעורבת-מסורתית – 3% בלבד, לעומת 21% בתעשייה העילית והמעורבת-עילית – מקשה מן הסתם על ההשקעה במו"פ. שילוב של סבסוד ממשלתי למו"פ וגידול היצע המהנדסים עשוי להגדיל את ההשקעה במו"פ בתעשייה המסורתית ולשפר את הפיריון בה. ממד נוסף המשפיע על היקף ההשקעה במו"פ קשור בגודל המפעל: מסקר החדשנות עולה שהמו"פ התעשייתי בישראל עיקרו בחברות גדולות, בעוד שחברות תעשייתיות קטנות (הפועלות באותו ענף) ממעטות להשקיע במו"פ. למפעלים קטנים ובינוניים נוכחות בולטת במיוחד בתעשייה המסורתית (והמעורבת-מסורתית): מחצית מעובדי התעשייה המסורתית (והמעורבת-מסורתית) מועסקים במפעלים המעסיקים עד 99 עובדים, לעומת רבע בלבד מעובדי התעשייה העילית (והמעורבת-עילית). מפעלים קטנים ובינוניים אלו מתאפיינים בפדיון נמוך לעובד, בשכר עבודה נמוך ובשיעור נמוך של היצוא מהמכירות. מפעלים אלו אינם מסוגלים להביא לידי ביטוי את היתרון היחסי של המשק במו"פ ובהון אנושי, וקשייהם בתחרות נגד מוצרי היבוא המתחרה צפויים להוסיף לגדול. רצוי שהסיוע הממשלתי במו"פ לענפים המסורתיים יתמקד במפעלים וחברות בעלי יכולת לקדם תהליכי חדשנות ומו"פ, שיקנו להם יתרון תחרותי בר-קיימא בשוק הגלובלי – כלומר בחברות בעלות פוטנציאל לייצור בהיקף גדול יחסית, המאפשר השקעה במו"פ וקיום מערך שיווק בין-לאומי. יש לשקול גם הקמת מרכזי מו"פ לאומיים לתעשייה המסורתית במקום מו"פ במפעלים, שרובם קטנים מדי³³. זאת בדומה למודל הנוהג בענף החקלאות, שבו פועלים יצרנים קטנים רבים, והמו"פ עבורם מבוצע באופן ריכוזי על ידי הממשלה.

מאחר שמהנדסים ועובדי ייצור הם גורמי ייצור משלימים, מחסור במהנדסים מאיץ את תהליך ההתכווצות של מספר המשרות של עובדי הייצור, ומונע עלייה בפיריון של עובדי הייצור ושל ענפי התעשייה. התפתחות המכללות האקדמיות בעשור האחרון הגדילה מאוד את הנגישות של לימודי ההנדסה ומדעי המחשב, אך הנגישות של לימודי ההנדסה באוניברסיטאות נותרה מוגבלת³⁴. האוניברסיטאות דחו 45% מהמועמדים שביקשו ללמוד הנדסה ומדעי המחשב (תשס"ח), ורבים מהנדחים הם מועמדים איכותיים מאוד, שיכלו לתרום לקידום התעשייה הישראלית³⁵. צוות בין-משרדי שפעל בשנת 2012 הסיק ששורר מחסור בבוגרי תואר ראשון

שילוב של סבסוד ממשלתי למו"פ ושל גידול בהיצע המהנדסים עשוי להגדיל את הפיריון של המפעלים הגדולים בתעשייה המסורתית. נוסף על כך יש לשקול להקים לתעשייה המסורתית מרכזי מו"פ לאומיים במקום מרכזי מו"פ במפעלים, היות שרובם קטנים מדי.

יש להגדיל את התקצוב ללימודי תואר ראשון בהנדסת מחשבים ואלקטרוניקה ובמדעי המחשב, בהתאם להמלצות הצוות הבין-משרדי. נוסף על כך יש להגדיל את התקצוב להכשרת מהנדסים והנדסאים לתעשיות שאינן עילית.

³³ ראו המלצה ברוח זו בדוח הוועדה להעצמת התעשייה הקלסית (2011), מוסד שמואל נאמן.

³⁴ מספר בוגרי תואר ראשון בהנדסה (ואדריכלות) גדל מ-2,553 בשנת 2000 ל-5,918 בשנת 2012. רובו המכריע של גידול זה היה בקרב בוגרי המכללות: מ-680 בשנת 2000 ל-3,000 בוגרים בשנת 2012. חמישית מבוגרי ההנדסה במכללות הם בוגרי הנדסת תעשייה וניהול.

³⁵ הציון הפסיכומטרי הממוצע של הנדחים היה גבוה מ-600, ציון שזוכים בו 30% בלבד מנבחנים בבחינה הפסיכומטרית.

לוח ז'-ב'-7
ההוצאה למו"פ ביחס לתפוקה בענפי תעשייה נבחרים:
ישראל והממוצע ב-OECD, 2006

ישראל	הממוצע ב-OECD	החציון ב-OECD	
2.5	1.6	1.5	ייצור
0	0.3	0.2	מוצרי מזון, משקאות וטבק
0.9	0.5	0.4	טקסטיל ומוצרי, עור והנעלה
1.4	3	1.7	מוצרי פלסטיק, כימיה, גומי ודלק
1.5	5.3	3.6	כימיקלים ומוצריהם
0.9	0.9	0.6	גומי, פלסטיק ומוצריהם
0.6	0.5	0.4	מוצרי מינרלים אל-מתכתיים
6.2	1.9	2	מכונות וציוד
1.7	1.9	1.6	ציוד אלקטרוני
12.4	7.9	7.6	רדיו, טלוויזיה וציוד תקשורת
8.2	5.3	3.5	ציוד רפואי ואופטי

המקור: ארגון ה-OECD.

במדעי המחשב והנדסת חשמל ואלקטרוניקה³⁶, והמליץ להגדיל את מספר התלמידים בחוגים אלו באוניברסיטאות. בין העדויות למחסור שהצוות מצא נמנה השכר הגבוה של בוגרי הנדסת חשמל ואלקטרוניקה ובוגרי מדעי המחשב, שהוא כמעט כפול מזה של בוגרי חשבונאות, כלכלה או משפטים. עוד הובלטו דיווחי החברות על משרות פנויות רבות של מהנדסים: היחס שבין המהנדסים הדרושים למספר המהנדסים המועסקים כפול ויותר משיעור המשרות הפנויות הכללי במשק. מחצית מהמשרות הפנויות של מהנדסים מיועדות למפתחי תוכנה, ואלה מצויות בעיקר בענפי שירותי המחשוב והמו"פ³⁷ ופחות בענפי התעשייה; זאת על רקע הגידול המהיר של מספר המועסקים בשני ענפי השירותים האלה (גידול שנתי ממוצע של 6% בשבע השנים האחרונות). הגדלת התקצוב לאוניברסיטאות ללימודי תואר ראשון בהנדסת מחשבים ואלקטרוניקה ובמדעי המחשב, בהתאם להמלצות הצוות הבין-משרדי, תאפשר את המשך הגידול המהיר של יצוא שירותי המחשוב והמו"פ, ונחיצותה אינה מוטלת בספק. יחד עם זאת, הגדלת התקצוב להכשרת מהנדסים בתחומים נוספים (כימיה, מכונות וכו') עשויה להסיר חסם מלאכותי לצמיחת התעשיות המסורתיות והמעורבת. יש לשקול גם תמיכה בהכשרת עובדים מיומנים שאינם מהנדסים, משום שמספר המשרות הפנויות של הנדסאים, טכנאים ובעלי משלח יד נלווה בתחומי המדע וההנדסה אינו נופל בהרבה מזה של מהנדסים בתחומים אלו (2,000 ו-2,600, בהתאמה, בשנת 2013).

³⁶ "המחסור בכוח אדם מיומן בטכנולוגיה העילית, המלצות הצוות הבין-משרדי 2012". הצוות לא מצא מחסור בתחומי הכימיה, הפיזיקה והביולוגיה, ואכן שיעור הנדחים בתחומים אלו באוניברסיטאות אינו גבוה במיוחד, ומספר המבקשים ללמוד תחומים אלו במכללות נמוך מאוד.

³⁷ על פי נתוני הלמ"ס, במחצית השנייה של שנת 2013 היו 2,784 משרות פנויות של בעלי משלח יד אקדמי בתחומי המדע וההנדסה: 1,600 מהם בשירותים מקצועיים ושירותי מידע ותקשורת (שעמם נמנים ענפי המחשוב והמו"פ), 850 מהם בתעשייה, ו-420 ביתר ענפי המשק. רק שליש מתוך 750 המשרות הפנויות למהנדסי חשמל ואלקטרוניקה היו בענף התעשייה.

תרומתם של מענקי השקעות ההון להגדלת הפריון בתעשייה המסורתית מצומצמת. תקציב הממשלה לתמיכות בענפי המשק יועד ברובו (כ-60%) לתמיכה במו"פ, פעילות המאפיינת את ענפי העילית. חלק משמעותי נוסף מהתמיכות לענפי המשק (23%) יועד לעידוד השקעות הון, והוענק ברובו המכריע לענפי התעשיות המסורתיות והמעורבת. רכישת מכונות וציוד חדישים עשויה להיות כלי חשוב להגדלת הפריון בתעשייה, משום שבציוד החדיש גלומה טכנולוגיה מתקדמת. אחד הקריטריונים החשובים למתן המענקים הוא תרומת ההשקעה להגדלת התעסוקה במפעל, דבר שעלול לעמוד בניגוד להשקעות התורמות להגדלת הפריון תוך צמצום השימוש בכוח אדם. ואולם ללא שיפור בפריון התעשייה המסורתית הופכת פגיעה יותר לתחרות מהעולם, ולכן בטווח הארוך יותר אין בהכרח דילמה בין סבסוד ציוד המחליף תעסוקה לבין הגברת התעסוקה. מלבד התקציב הרגיל לסבסוד השקעה בהון פיזי ניתנו מענקים מיוחדים לענף הרכיבים האלקטרוניים: משנת 1996 ועד היום ניתנו לענף מענקים בסדר גודל של כ-6 מיליארדי ש"ח (333 מיליונים לשנה, נומינלי). המענק השנתי הממוצע לענף הרכיבים האלקטרוניים דומה בגודלו לתקציב השנתי הכולל לעידוד השקעות הון בתעשייה (354 מיליון ש"ח לשנה בשנים 2007 עד 2012). ענף הרכיבים האלקטרוניים, המעסיק 5% מסך המועסקים בתעשייה בשכר דומה לשכר הממוצע בה, זוכה למענקים גבוהים, משום שמפעלי החדשים יכולים להתמקם ללא קושי במדינות אחרות.

התרומה הישירה העיקרית של ענף הרכיבים האלקטרוניים למשק נובעת מתשלומי השכר שלו, המסתכמים ב-4.2 מיליארדי ש"ח (2012). יתרת הערך המוסף (התמורה להון) שייכת ברובה המכריע לבעלי מניות זרים³⁸. מנתוני תשומה ותפוקה לשנת 2006 עולה שענף הרכיבים האלקטרוניים ממעט לרכוש חומרי ביניים מענפים אחרים במשק (15% מתפוקתו) יחסית לענפי התעשייה האחרים (30% מהתפוקה). כתוצאה מכך, הגדלת תפוקת הענף (בשקל אחד) תורמת להגדלת הביקוש במשק הרבה פחות מאשר גידול דומה של תפוקת ענפי תעשייה אחרים: המקדם העקיף של ענף הרכיבים האלקטרוניים הוא 0.24, לעומת 0.46 בתעשייה כולה³⁹. ברם, היתרונות החיצוניים שהמשק מפיק מפעילות הענף אינם מסתכמים ברכישות הענף מענפים אחרים; הם כוללים גם יתרונות שעשויים להיות משמעותיים יותר: מעבר ידע מהענף לענפים אחרים, וכן בין פירמות בתוך הענף, תרומה לשיפור ההון האנושי של עובדיו ולחיזוק האזור הגיאוגרפי שבו המפעלים ממוקמים, ועוד. חשוב שהמענקים ינתנו בזיקה לערכם הכספי של יתרונות חיצוניים אלו, אף שיש קושי מובנה בכימותם⁴⁰, בפרט של אלו המיטיבים עם פירמות מחוץ לענף ועם חברות הזנק הפועלות בתחום. אשר ליתרונות החיצוניים למפעלים אחרים בענף, הניסיון מלמד שהם אינם גדולים דיים על מנת להוביל להקמת מפעלים חדשים (כלומר הקמתם עדיין מותנית בסבסוד ממשלתי). אשר לתרומה העקיפה של מפעל חדש לכלל העובדים בתחומי האלקטרוניקה והמחשבים – תרומה זו חשובה ומשמעותית במצב של עודף כוח אדם בענף; במצב של מחסור בכוח אדם תרומתו תלויה ביכולתו של המשק להכשיר עובדים נוספים במשלחי היד שבמחסור. רצוי אפוא שהמענקים הבאים ייקבעו בזיקה ליתרונות החיצוניים של המפעל וביחס לתשלומי

המענקים של חוק עידוד השקעות הון מיועדים לרכישת מכונות וציוד חדישים, והם עשויים להיות כלי חשוב להגדלת הפריון בתעשייה המסורתית, משום שבציוד החדיש גלומה טכנולוגיה מתקדמת.

רצוי שהמענקים של חוק עידוד השקעות הון ייקבעו בהתחשב ביתרונות החיצוניים של הפרויקט, בפרט בתרומתו להגדלת הפריון במשק ולשיפור השכר של המועסקים בו (במיוחד המועסקים באזור הפריפריה).

³⁸ התמורה להון בענף היא 43%, לעומת 40% בענף התעשייה כולו (לוחות תשומה ותפוקה 2006). בעקבות שדרוג מפעל "אינטל" בשנת 2012 גדל הערך המוסף בענף ב-40%, בעוד שסך תשלומי השכר לעובדים בענף גדל ב-2%.

³⁹ התרומה של מפעלי הרכיבים האלקטרוניים שהוקמו בשנים 1995 עד 2006 הייתה ככל הנראה נמוכה יותר, משום שהמקדם העקיף בענף ירד מ-0.35 בשנת 1995 ל-0.24 בשנת 2006.

⁴⁰ מחקר ברוח זו בחן את אילן היוחסין של 9 חברות היי-טק ישראליות ותיקות בגישה היסטורית-גניאלוגית, ומצא שליוצאי חברות הטכנולוגיה הוותיקות שהשתלבו בחברות חדשות הייתה תרומה משמעותית לפיתוח הנטייה היזמית בחברות הצעירות. ארבע החברות הוותיקות שנוסדו בתקופה ה"תחרותית" (אחרי 1977) העמידו אילנות יוחסין גדולים וחסונים יותר מאלה שהעמידו חמש החברות שנוסדו בתקופה ה"שיתופית-מוסדית" שלפני 1997. Drori, I. S. Ellis, & Z. Shapira (2012). *The evolution of a new industry: A genealogical approach*. Stanford University Press.

לאחרונה נערך מחקר שעקב אחר השתלבותם של יוצאי חברת "אינטל" בתעשיית הטכנולוגיה העילית, במטרה לבחון את תרומתה העקיפה של חברה זו לתעשייה המקומית.

השכר לעובדיו, ולא כחלק קבוע מהיקף ההשקעה בהון פיזי. זאת משום שמענקים המהווים חלק קבוע מעלות ההשקעה בהון פיזי מעודדים ענפים עתירי הון פיזי, ועלותה של יצירת משרה בהם גבוהה יחסית⁴¹. רצוי לפתח גם מגזרים אחרים בענפי העילית שהפרייון בהם גבוה והם אינם מצריכים הון פיזי רב, וזאת תוך סבסוד מקביל הן לפירמות (בזיקה לתרומתן החיצונית למשק) והן למוסדות להשכלה גבוהה המכשירים עובדים במשלחי היד הרלוונטיים (בזיקה למידת המחסור בעובדים אלו).

המדיניות הממשלתית אינה מפלה לטובה במכוון את ענפי העילית, אך בפועל הסבסוד הממשלתי מוקצה בעיקר להם. תקציב הממשלה לתמיכות בענפי המשק מיועד ברובו לעידוד מחקר ופיתוח בענפי העילית: תקציב נכבד מיועד לעידוד השקעות הון של ענף הרכיבים האלקטרוניים (ענף עילית), ובמימון הממשלתי למערכת ההשכלה הגבוהה יש כוונה להעדיף מקצועות לימוד הנדרשים לענפי העילית (תוכנה והנדסת אלקטרוניקה), כדי לשחרר צוואר בקבוק המקשה על התפתחות ענפי העילית. רצוי שהסבסוד הממשלתי לא יעדיף מראש את ענפי העילית, אלא ייקבע בהתאם לתרומתו החיצונית של הפרויקט (אף שבאופן מעשי קשה מאוד לכמת תרומה זו). בכלל זה יש לשקול את גלישת הידע לפירמות אחרות (המאפיינת בעיקר את ענפי העילית), אך גם את התרומה לגיוון ענפי היצוא של המשק, להקטנת פערי השכר בין הפריפריה למרכז ולשיפור פרייון העבודה והשכר של עובדי הייצור.

בסיכום: מדיניות ממשלתית שתפעל באופן מושכל לשיפור הפרייון בענפים המסורתיים עשויה לתרום לגיוון ענפי היצוא של המשק, להגדלת מספר המועסקים בענפי היצוא ולגידול בפרייון ובתוצר. מדיניות כזאת אף עשויה להקל על חשיפה נוספת של המשק ליבוא, ובכך לתרום לגידול נוסף של הפרייון והתוצר.

רצוי שהסבסוד הממשלתי ייקבע בהתאם לתרומתו החיצונית של הפרויקט, לרבות תרומתו להגדלת הידע והפרייון של פירמות אחרות, להקטנת פערי השכר בין הפריפריה למרכז ולגיוון ענפי היצוא של המשק.

⁴¹ משקלו של ענף הרכיבים האלקטרוניים בהשקעה במכונות וציוד גבוה פי שלושה ממשקלו בתעסוקה: ההשקעה המצטברת במכונות וציוד מיבוא בענף עמדה על 15% מהשקעה זו בתעשייה (1995 עד 2007), והענף מעסיק 5% מהעובדים בתעשייה.

ז'-ג': ההתפתחויות המוניטריות בעולם והשלכותיהן על המשק הישראלי בשנים האחרונות

הקדמה

בעשור האחרון גבר המתאם בין המדינות השונות הן מבחינת מדדי הפעילות הריאלית והן מבחינת האינפלציה ומשתנים נומינליים נוספים. במיוחד ראוי לציין את התגברות המתאם בין המדינות המפותחות למדינות המתפתחות והמתעוררות¹, וכן את התגברות ההשפעה של ההתפתחויות בשני "גושים" אלה על המשק הישראלי. תופעה זו משקפת, קרוב לוודאי, את פתיחת השווקים המתפתחים לתנועות הון, את מעברם ליעד אינפלציה ונטייתם לניוד שער החליפין, ואת הירידה של שיעורי האינפלציה בהם לרמות נמוכות יחסית לעבר.

במשק הישראלי התבטאו התפתחויות אלה במספר תחומים. קצב האינפלציה בישראל התכנס לקצב הנמוך של המדינות המפותחות. התפתחותו של התחום הריאלי (היקף הסחר וקצב הצמיחה) בישראל מתואמת היטב בעשור האחרון עם ההתפתחויות בעולם. הוא הדין במחירי המניות. שיעורי הריבית הנומינלית והריאלית ירדו במדינות המפותחות וכך גם בישראל, אם כי נותר ביניהן פער משמעותי; עם זאת, בשנים האחרונות ירדה הריבית הריאלית הארוכה בישראל בשיעור גדול משיעור הירידה במדינות המפותחות, דהיינו חל צמצום בפער הריבית הריאלית, והדבר משקף ירידה בתמחור (בידי השוק) של הסיכון היחסי של המשק הישראלי. קצב הצמיחה לנפש בישראל, ועמו שיעור הריבית הריאלית, עדיין גבוהים מהנתונים המקבילים במדינות המפותחות.

הליברליזציה של סחר החוץ ושל תנועות ההון בישראל, כמו גם במדינות רבות אחרות, הרימה אפוא תרומה חשובה להרחבת היקף הסחר של ישראל עם העולם ולכן גם לצמיחה של המשק. אולם לכך יש גם מחיר – גידול בחשיפה של המשק המקומי לזעזועים בעולם. מ-1997 ועד המשבר של סוף 2007 ננקטה בישראל מדיניות של שער חליפין נייד, שהקלה על ספיגת הזעזועים הפנימיים והחיצוניים והגבירה את יעילותו של כלי הריבית כאמצעי היחיד בחתירה לייצוב האינפלציה. לנוכח המשבר שפרץ בכמה מדינות מפותחות וגדולות נקטו מדינות אלה הרחבה מוניטרית חסרת תקדים, ומדינות שלא נפגעו ישירות מהמשבר, ישראל בכללן, סבלו בעקבות זאת מתנועות הון בהיקף ניכר, גדול מאוד ביחס לשוק הפיננסי המקומי. כדי למתן את תנועות ההון בחרו הרבה בנקים מרכזיים להתערב בשוק המט"ח באמצעות רכישות מט"ח או צעדים אחרים. בנק ישראל בחר לרכוש מט"ח כדי לחזק את עמידותו הפיננסית של המשק המקומי (באמצעות הגדלת יתרות המט"ח) ולמתן את הייסוף של שער החליפין, וזאת לאחר עשור שבמרוצתו הוא ניהל שער חליפין נייד ולא התערב בשוק המט"ח.

בסעיף הבא נתאר בתמצית את ההתפתחויות המוניטריות שחלו בעולם ובישראל עד פרוץ המשבר של סוף 2007. בסעיף השני נמנה את צעדי ההרחבה המוניטרית שנקטו ארבע הגדולות – ארה"ב, גוש האירו, יפן ובריטניה – עם פרוץ המשבר ובמהלכו, וכן נתאר את השלכות של צעדים אלה על יתר המדינות בכלל ועל ישראל בפרט. בסעיף השלישי נבחן בקצרה אילו לקחים ניתן להפיק מהמשבר. לבסוף נציין חלק מההשלכות והסיכונים של נורמליזציה במדיניות המוניטרית של המדינות המפותחות.

בעשור האחרון גבר המתאם בין מדינות העולם במדדי הפעילות, באינפלציה ובמשתנים נומינליים נוספים.

התפתחותם של היקף הסחר, קצב הצמיחה ומחירי המניות בישראל מתואמת היטב בעשור האחרון עם ההתפתחויות בעולם.

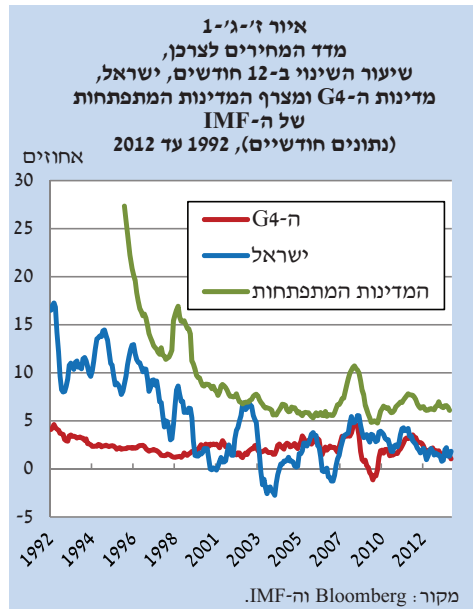
הליברליזציה של סחר החוץ ושל תנועות ההון בישראל הרימה תרומה חשובה להגדלת היקף הסחר של המשק ולצמיחתו, אך התבטאה גם בגידול בחשיפתו לזעזועים חיצוניים.

¹ להלן "המדינות המתפתחות".

1. תמצית ההתפתחויות בעולם ובישראל עד פרוץ המשבר של סוף 2007

המשק הישראלי הוא משק קטן ופתוח לסחר ולתנועות הון. עלייה בביקוש העולמי מובילה לעלייה בפעילות ובאינפלציה המקומיות.

לפני שנסקור את ההתפתחויות בעולם ובישראל נציג בתמצית את המסגרת האנליטית המתארת את שני הערוצים העיקריים שדרכם ההתפתחויות בעולם משפיעות על המשק הישראלי – הסחר ותנועות ההון; המשק הישראלי הוא משק קטן ופתוח לסחר² ולתנועות הון. הסחר משפיע הן על התוצר המקומי והן על המחירים המקומיים. עלייה בביקוש העולמי מאפשרת להגדיל את היצוא (בין היתר על ידי כך שהיא מקלה על חדירה לשווקים חדשים), ובדרך זו היא מובילה לעלייה בפעילות המקומית. אך סביר שהיא תביא גם לעלייה במחירים העולמיים וכך להאמרה במחירי היבוא של מוצרים וחומרי גלם, וזו מצדה תפעל לעלייה של המחירים המקומיים. עלייה בביקוש העולמי פועלת אם כן לעלייה בתוצר ובמחירים בשוק המקומי. אשר לתנועות ההון למשק וממנו, עלייה באטרקטיביות היחסית של השקעה בשוק המקומי, למשל כתוצאה מירידה של הריבית בעולם³, פועלת להגדלה של תנועות הון למשק ולהתחזקות של השקל יחסית לסל של מטבעות אחרים, וייסוף זה מצדו פועל לירידה ברווחיות היצוא ולעלייה בכדאיות היבוא. הדבר מוביל למיתון ביצוא ולהרחבת היבוא וכך למיתון התוצר המקומי. הייסוף גם מוביל להוזלת היבוא ודרכה – לירידה במחירים המקומיים (או למיתון בקצב עלייתם). בתגובה לירידה בפעילות ובמחירים יפחית הבנק המרכזי את הריבית. יוצא אפוא שמבחינת תנועות ההון, ירידה בריבית העולמית מוליכה, כשלעצמה⁴, את המשק הישראלי בכיוון של מיתון הפעילות והמחירים, והיא מתבטאת בסופו של דבר גם בירידה בריבית המקומית.



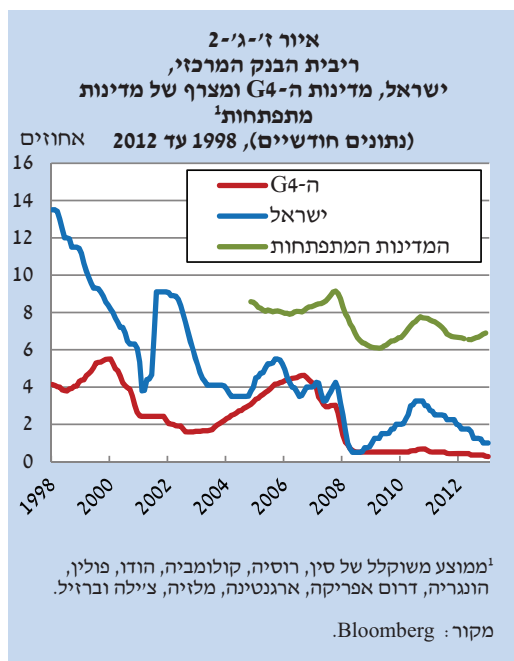
בתקופה המשתרעת מ-1992 ועד המשבר של סוף 2007 שרר במדינות המפותחות קצב אינפלציה יציב של כ-2%. במדינות המתפתחות ובישראל, לעומת זאת, שרר קצב אינפלציה גבוה בהרבה, במיוחד בתחילת התקופה. מ-1995 עד 2005 הפעילו הרבה מדינות מתפתחות תכניות להפחתת האינפלציה, במסגרת המעבר למשטר של יעדי אינפלציה, וכתוצאה מכך קצב האינפלציה בהן ירד בהתמדה והגיע לשיעור של כ-5% (איור ז'-ג-1). גם מדינת ישראל הפעילה בסביבות אותה תקופה תכנית כזו, והחל משנת 2000 שורר בה קצב אינפלציה דומה לזה של המדינות המפותחות, אם כי עד המשבר של 2007 האינפלציה כאן הייתה תנודתית יותר. בהקשר זה יש להעיר כי האינפלציה במדינות הנידונות ירדה גם הודות לירידה במחירי סחורות שארצות מזרח אסיה הרחיבו את היקף היצוא שלהן באותה עת. בעקבות הירידה שחלה

באינפלציה במדינות אלה, הבנקים המרכזיים בהן הפחיתו בהדרגה את הריביות (איור ז'-ג-2), והפחתה זו התבטאה גם בירידה בריביות השוק (איורים ז'-ג-3, ז'-ג-4).

² משקלם של היבוא והיצוא בתוצר עומד על כ-32% ו-33%, בהתאמה.

³ או כתוצאה מעלייה יחסית בקצב הצמיחה המקומית הצפוי, או מירידה בסיכון היחסי של המשק המקומי.

⁴ ירידה בריבית העולמית מובילה גם להגדלת הפעילות העולמית, וזו תורמת להגדלת היצוא והפעילות בשוק המקומי (עוד על כך – בהמשך).

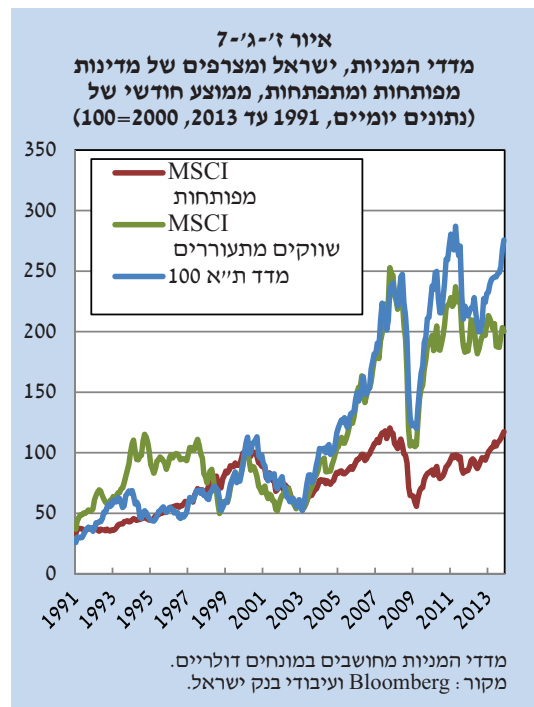
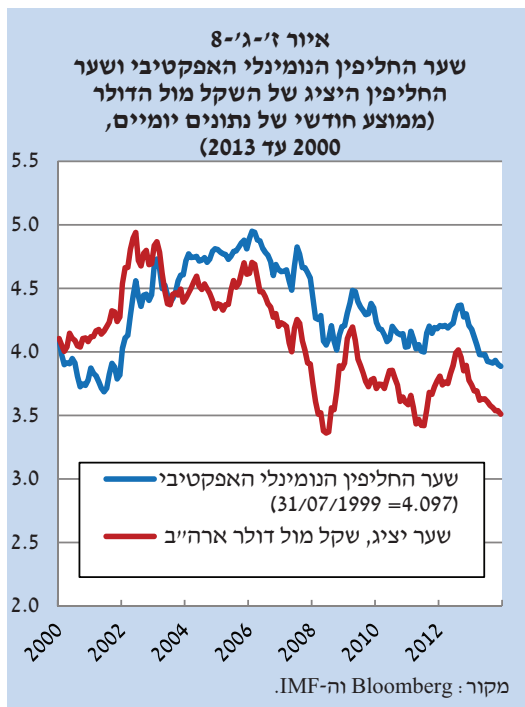
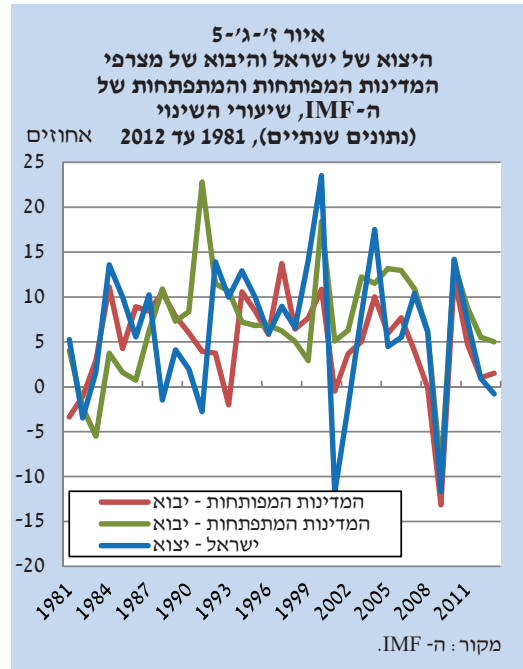
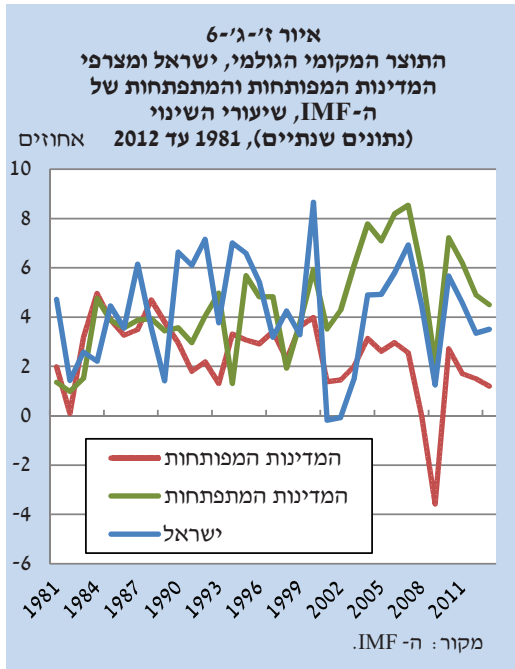


היקף הסחר בין המדינות גדל זה כמה עשורים, בעקבות הסרה הדרגתית של מגבלות על הסחר. בהמשך להסרתן של מגבלות אלה, ובמקביל להפחתת האינפלציה, הנהיגו ישראל והרבה מדינות מתפתחות ליברליזציה שעיקרה הסרת מגבלות גם על תנועות הון. הליברליזציה תרמה לגידול נוסף בהיקף הסחר בין המדינות ולגידול בהשקעות הישירות, אך היא הובילה גם להגדלת הרגישות של תנועות ההון לפערי תשואה. הדבר התבטא בין השאר בהתחזקות המתאם בין ההתפתחויות הריאליות והנומינליות במדינות, כפי שהוא בא לידי ביטוי במתאם בין קצבי הגידול בתוצר ובין המגמות והתנודות של מחירי המניות. איורים ז'-ג'-5 עד ז'-ג'-7 ולוח ז'-ג'-1 מלמדים, כי בעשור האחרון התחזק הקשר בין מדינות העולם ובין ישראל לעולם הן במשתנים הנומינליים והן במשתנים הריאליים⁵.



⁵ כמובן שלמשבר של סוף 2007 הייתה תרומה להתחזקות המתאמים, אך ההתחזקות התרחשה גם בתקופת המשנה שקדמה למשבר (כלומר בשנים 2000 עד 2007).

פרק ז': סוגיות מבוניות במשק הישראלי



לוח ז'-ג'-1
מקדמי המתאם בין קצבי הגידול של היקף הסחר¹, התוצר ומחירי
המניות: ישראל והעולם בתקופות משנה, 1981 עד 2013

המדינות המפותחות	ישראל לעומת המדינות המפותחות	ישראל לעומת המדינות המפותחות	היקף הסחר
לעומת המתפתחות	המתפתחות	המפותחות	
0.07	-0.09	0.30	1981 עד 1999
0.95	0.82	0.82	2000 עד 2013
התוצר			
0.40	0.14	-0.08	1981 עד 1999
0.74	0.72	0.57	2000 עד 2013
מחירי המניות			
0.40	0.46	0.03	1992 עד 1999
0.90	0.93	0.90	2000 עד 2013

¹ היצוא הישראלי לעומת היבוא של המדינות המפותחות ושל המשקים המתעוררים. המקור: נתוני הלמ"ס וה-IFS.

עצם קיומם של קשרי סחר בין המדינות עשוי להסביר את המתאם החיובי הקיים בין המדינות מבחינת קצבי הצמיחה ושיעורי האינפלציה. קשרים אלה, וכן קיומן של תנועות הון, עשויים להסביר גם את המתאם החיובי בין ההתפתחויות של שיעורי הריבית ומחירי הנכסים במדינות השונות. אולם זה האחרון התעצם משנת 2000, והתופעה טעונה הסבר. החל משנת 2001, בתגובה להאטה כלכלית מחזורית, נקטו ארה"ב ומדינות מפותחות נוספות⁶ מדיניות מוניטרית מרחיבה, והיא התבטאה בהפחתה ניכרת של הריבית המוניטרית ובשמירתה ברמה נמוכה עד אמצע 2005. ישנה טענה שהדבר הוביל להרחבה מוניטרית ניכרת גם במדינות המתפתחות⁷. מחקר של כלכלנים מהבנק להסדרי סליקה בין-לאומיים מלמד, כי מתחילת העשור הקודם ועד המשבר שפרץ בסוף 2007 נקטו הן המדינות המפותחות והן המתפתחות מדיניות מרחיבה במובן זה, שהריבית המוניטרית הייתה נמוכה, לעתים באופן משמעותי, מזו שנגזרת מכלל טיילור, היינו מהכלל שלפיו הריבית של הבנק המרכזי מגיבה לפער שבין האינפלציה בפועל ליעדה ולפער שבין התוצר למגמתו⁸. אינדיקטור נוסף להרחבה מוניטרית בשני הגושים – הריבית הריאלית (הריבית של הבנק המרכזי בניכוי האינפלציה) הייתה נמוכה מקצב הצמיחה של התוצר לנפש הן במדינות המפותחות והן במתפתחות⁹.

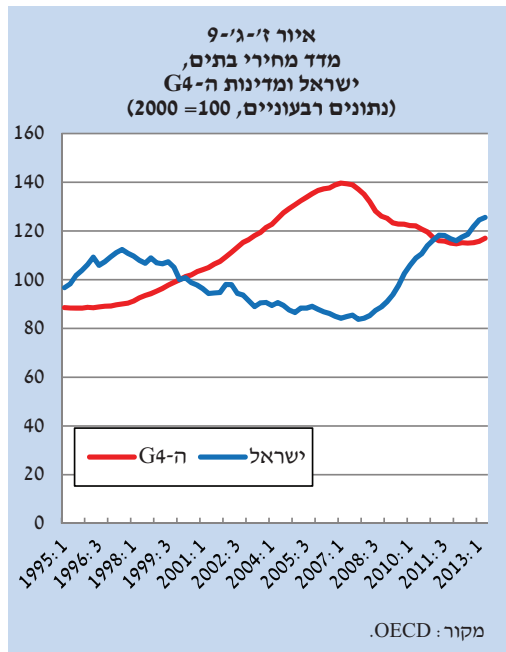
⁶ בעיקר יתר חברותיה לקבוצת ארבע הגדולות.

⁷ ראו: Dong and Robert (2013): "Transmitting global liquidity to East Asia", BIS working paper No 431. וכן John Taylor (2013): "International monetary policy coordination", BIS working paper 437

⁸ ראו: Hofman and Bogdanova (2012): "Taylor rules and monetary policy: a global "great deviation"?", BIS Quarterly Review, September 2012. מחקרים רבים מצאו שבשנות ה-80 וה-90 של המאה הקודמת, המדיניות המוניטרית במדינות רבות תאמה את הריבית הנגזרת מכלל טיילור. לפיכך הפך הכלל לדרך מקובלת להעריך מדיניות מוניטרית. הסבר בהיר וטוב של הכלל מופיע במאמר הנזכר כאן.

⁹ Caruana (2012): "International monetary policy interactions", Speech to the CEMLA_SEACEN conference, Uruguay.

תוצאה זו – היינו חריגה מתמשכת מכלל טיילור בד בבד עם התמדה של ריבית ריאלית נמוכה מקצב הצמיחה – אינה מעידה בהכרח על הרחבת יתר. ניתן לפרש את התוצאה גם כהתאמה של המדיניות לזעזוע שלילי, שפעל להאטה במדינות המפותחות והוביל לירידה בקצב הצמיחה הצפוי גם במתפתחות. תימוכין לכך עשויה להיות גם העובדה שההרחבה המוניטרית לא הביאה לאינפלציה גבוהה, לפחות לא במדינות המפותחות. אולם בין שמדובר בהרחבת יתר ובין שמדובר בתגובה הולמת של המדיניות המוניטרית לזעזוע שלילי, ההרחבה במדינות המפותחות נענתה בהרחבה רבת עוצמה במדינות המתפתחות. הסבר אפשרי לעוצמה זו הוא רצון של המדינות המתפתחות למתן את הייסוף שהתרחש בשער החליפין כתוצאה מגידול בפערי הריבית ובפערי הצמיחה. הפחתה של הריבית עשויה להיות תחליף לייסוף כגורם מאזן לתנועות ההון. התחליפים



ההרחבה המוניטרית הכלל-עולמית שננקטה בין 2001 ל-2005 התבטאה בין השאר בעלייה ניכרת של מחירי המניות והדירות במדינות רבות.

האחרים שהפעיל חלק מהמדינות הקטנות באותה תקופה כללו רכישות מט"ח או הגבלות על תנועות הון¹⁰.

ההרחבה המוניטרית הכלל-עולמית שננקטה בשנים 2001 עד 2005 התבטאה בין השאר בעלייה ניכרת של מחירי המניות, בעיקר במדינות המתפתחות אך גם במפותחות; תהליך זה החל בשנת 2003 והגיע לשיאו לקראת סוף 2007. בארצות הברית ובמדינות נוספות הדבר התבטא גם בעלייה ניכרת ביותר בהיקף המשכנתאות ובמחירי הדירות (איור ז'-ג-9). בשנת 2005, בתגובה להתאוששותם של המשקים המערביים מהמיתון של תחילת העשור, החלו הבנק המרכזי האמריקאי¹¹ – כמו גם בנקים מרכזיים נוספים – להעלות את הריבית, והתהליך נמשך עד סוף 2007. כתוצאה מכך לווים רבים התקשו להחזיר

הלוואות. מסיבה זו, כמו גם מסיבות נוספות, פרץ לקראת סוף 2007 משבר פיננסי שהחל בארצות הברית, השפיע בחוזקה על גוש האירו ועל מדינות מפותחות נוספות, וגלש מהן ליתר העולם. יש הטוענים כי הריבית הנמוכה בעולם לאורך זמן הביאה ליצירתיות יתר בפיתוח של נכסים פיננסיים שקשה להעריך את מחירם הנכון, וכן לעלייה ניכרת באשראי ללא ביטחונות מתאימים, ובכך תרמה להיווצרותו של חוסר איזון בשווקים הפיננסיים ובסופו של דבר למשבר. אחרים סבורים כי המשבר הוא תולדה של כישלון הרגולציה והפיקוח במדינות שנמצאו בעין הסערה, היות שכישלון זה אפשר את התפתחותו של חוסר האיזון הפיננסי¹².

ההרחבה המוניטרית שננקטה בעולם בשנים 2001 עד 2005 לא ניכרה בנתוני המשק הישראלי, משום שבאותה תקופה הוא היה חשוף לזעזועים פנימיים בעלי עוצמה שהאפילה על ההשפעה של העולם. בסוף 2001, על רקע השפל המתמשך בכלכלה המקומית והמשך ההאטה בכלכלה העולמית,

ההרחבה המוניטרית שננקטה בעולם בין 2001 ל-2005 לא ניכרה בנתוני המשק הישראלי, משום שבאותה תקופה הוא היה חשוף לזעזועים פנימיים רבי עוצמה.

¹⁰ חלק מהמשקים הקטנים רכש מט"ח עוד לפני המשבר של סוף 2007, בעקבות ההרחבה במדינות המפותחות. דיאגרמה ערוכה לפי מדינות, ותיאור של הצעדים שננקטו במדינות מסוימות כדי למתן את תנועות ההון, מופיעים בתיבה המתפרסמת בתוך **דוח המדיניות המוניטרית** למחצית הראשונה של 2013.

¹¹ Federal Reserve (ה-FED).

¹² ראו הפניות אצל Taylor (2013) ו-Hofman and Bogdanova (2012).

ביצע בנק ישראל הפחתת ריבית בלתי צפויה בגובה של 2 נקודות אחוז. פעולה זו ננקטה בתקופה של גידול ניכר בגירעון של הממשלה ובגיוס ההון, של מחלוקת בין הממשלה והבנק המרכזי ביחס למידת המחויבות של הבנק ליעד האינפלציה, ושל פרמיית סיכון גבוהה כתוצאה מהמתוחות הביטחוניות ששררה באותה עת. בתנאים אלה, ההרחבה המונית והפיסקלית הובילה לפיחות ניכר ומתמשך של השקל במהלך המחצית הראשונה של 2002, וכן לעלייה ניכרת של האינפלציה, של הציפיות לאינפלציה ושל ריביות השוק. כדי להחזיר את הציבות לשווקים נאלץ בנק ישראל לבצע העלאה דרסטית של הריבית המונית ולשמר רמה גבוהה ביותר של ריבית במהלך השנים 2002 ו-2003. במהלך 2003 נבלמה האינפלציה ושוקמה האמינות, ובנק ישראל החל לצמצם את הריסון המונית. בשנת 2004 בוצעה הפחתה משמעותית של הריבית ורמתה הנמוכה נשמרה גם בשנת 2005. בהמשך, בשנים 2006 ו-2007 – על רקע צמיחה מהירה ועלייה של הריביות בעולם – העלה גם בנק ישראל את הריבית, בהתאם לתנאי המשק. כאשר בוחנים בעזרת כלל טיילור את האופן שבו הריבית המונית בישראל התפתחה בעשור האחרון, מוצאים כי עד המשבר של סוף 2007 תאמה התפתחותה את ההתפתחות הנגזרת מהכלל. מתחילת 2008 ועד 2013 שררה ריבית נמוכה מהריבית הנגזרת מהכלל¹³, והדבר תאם את המצב ביתר המדינות המתפתחות¹⁴.

2. ההרחבה המונית שנקטו ארבע הגדולות מאז פרוץ המשבר והשלכותיה על המדינות המתפתחות¹⁵ ועל המשק הישראלי

בשנה הראשונה לתחילתו של המשבר העולמי – משבר שפרץ בסוף 2007 ונמשך גם ב-2013 – מרבית הבנקים המרכזיים במדינות שנפגעו ישירות (בעיקר ארבע הגדולות) פעלו להפחתה מהירה של הריבית המונית לשיעור קרוב ל-0, והבנק המרכזי האמריקאי הוביל את המגמה. כאשר מוצה כלי זה (ומטעמים נוספים שיתחווירו להלן), נאלצו בנקים מרכזיים רבים לייצב את הכלכלה בעזרת חלופות לכלי הריבית, היינו לכלי השגרת. חלופות אלה מכונות בספרות הכלכלית "מדיניות מונית בלתי שגרתית"¹⁶, והן נועדו לשרת שתי מטרות: להחזיר את שוקי הנכסים והאשראי לתפקוד תקין ולהפחית את ריביות השוק (ביחס לריבית של הבנק המרכזי)¹⁷. כלים שגרתיים ובלתי שגרתיים אלה פעלו לירידת הריביות בשווקים (לירידת עקום התשואות) ויצרו בציבור ציפיות לכך שהמדיניות המרחיבה תתמיד במשך זמן ארוך מ"הרגיל"¹⁸. צעדים אלה הובילו במדינות הנידונות למיתון של הירידה בביקושים ובפעילות, בפעילות (ייצוב הכלכלה הריאלית) ובמחירי הנכסים הפיננסיים והריאליים (לרבות מניות ודירות).

מרבית הבנקים המרכזיים במדינות שנפגעו ישירות מהמשבר (בעיקר ארבע הגדולות) פעלו בשנתו הראשונה להפחתה מהירה של הריבית המונית לשיעור קרוב ל-0. כאשר מוצה כלי זה נאלצו בנקים מרכזיים רבים לייצב את הכלכלה בעזרת חלופות לכלי הריבית.

צעדי ההרחבה הובילו במדינות הנידונות למיתון של הירידה בביקושים ובפעילות, והשפיעו על מחירי הנכסים הפיננסיים והריאליים (לרבות מניות ודירות).

¹³ הרחבה מופיעה בפרק ג' בדוח זה ובדוח לשנת 2012.

¹⁴ או במדינות המפותחות שבהן לא נוצר צורך להפחית את הריבית לסביבת ה-0.

¹⁵ ההתייחסות למדיניות המתפתחות נעשית בהקשר זה מטעמי נוחות. מבחינת העניין רצוי היה להפריד בין המדינות שנפגעו מהמשבר ישירות ובעוצמה (בעיקר ארבע הגדולות) ובין המדינות שנפגעו בעקיפין ובמידה מוגבלת יחסית. אלה האחרונות כוללות את המתפתחות, אך הן כוללות גם לא מעט מדינות מפותחות, כגון ישראל, שוודיה, נורבגיה, שווייץ, אוסטרליה, קנדה ועוד.

¹⁶ הרחבה על מדיניות זו מופיעה בתיבה המתפרסמת בתוך דוח המדיניות המונית למחצית השנייה של 2013.

¹⁷ את האמצעים שהופעלו כדי להשיג מטרות אלה ניתן למיין לארבעה סוגים: 1. אספקה מכוונת של נזילות – לבנקים, למוסדות לא בנקאיים ולשווקים ספציפיים, 2. רכישות של נכסים פיננסיים פרטיים – אג"ח מגובות משכנתאות, אג"ח קונצרניות וניירות ערך מסחריים, 3. רכישות של אג"ח ממשלתיות לטווח ארוך ("הקלה כמותית"), 4. שיפור התקשורת עם הציבור באמצעות "הכוונה לגבי העתיד" (forward guidance) – מחויבות, מותנית בהתפתחויות, לשמור על ריבית נמוכה לאורך זמן. שני האמצעים הראשונים נועדו להשיג את המטרה הראשונה, השבת השווקים לתפקוד תקין; ושני האחרים נועדו להשיג את השנייה, הפחתה של מערך ריביות השוק (הורדת עקום התשואות) ביחס לריבית של הבנק המרכזי. אולם ארבעתם מסייעים להשיג את שתי המטרות.

¹⁸ טווח זמן "רגיל" הוא משך הזמן הממוצע הנחוץ ליציאה ממיתון טיפוסי בתקופה שלאחר מלחמת העולם השנייה – עד שנתיים.

להרחבה המוניטרית
במדינות המפותחות
הייתה בדרך כלל השפעה
חיובית על השווקים
המתפתחים ועל המשק
הישראלי.

בעקבות המשבר בארבע
הגדולות עלה הסיכון
היחסי של ההשקעה
בהן. כתוצאה מכך גברו
מאוד תנועות ההון
לעבר המשקים שלא
הפחיתו את הריבית
באותה מידה, ישראל
בכללם, והובילו לייסוף
במטבעותיהן. בתגובה
הפחיתו הבנקים
המרכזיים במשקים אלה
את הריבית.

כדי למתן את הייסוף
רכשו חלק מהמדינות
מט"ח בהיקף ניכר.
מדינות אחרות הפעילו
כלים אחרים, כגון מיסוי
של תנועות ההון.

להרחבה המוניטרית במדינות המפותחות הייתה בדרך כלל השפעה חיובית על השווקים המתפתחים ועל המשק הישראלי, היות שהיא הפחיתה את השפעתו המרסנת של המשבר על המדינות שלא נמצאו בעין הסערה. אולם הייתה לה גם השלכה על תנועות ההון למדינות אלה.

בעקבות המשבר בארבע הגדולות עלה הסיכון היחסי של ההשקעה בהן, ירד קצב הצמיחה הצפוי בהן, ועמו גדל הפער בין קצב זה לבין הקצב הצפוי ביתר המדינות. גורמים אלה כשלעצמם – כלומר גם ללא הרחבה מוניטרית – אמורים לגרום לתנועות הון מארבע הגדולות למדינות האחרות. לכך נוספה ההשפעה של הפחתת הריבית בארבע הגדולות: זו הגבירה מאוד את תנועות ההון לעבר המשקים שלא הפחיתו את הריבית¹⁹. הדבר התבטא במשקים אלה (ישראל בכללם) בייסוף של שער החליפין, וזה מצדו הוליך להאטה באינפלציה ובאינפלציה הצפויה, וכן להאטה ביצוא ובפעילות. בחלק מהמשקים, וגם בישראל, היה הלחץ לייסוף חזק בהרבה מהעוצמה הנגזרת מהעלייה בפערי הריבית. כדי למתן את הייסוף, להקטין את הסטייה של האינפלציה מהיעד ולעודד את היצוא והפעילות, פעלו הבנקים המרכזיים במשקים אלה להפחתת הריבית²⁰, וזו פעלה לירידה בריביות השוק אצלם. לירידה זו פעלו גם רכישות האג"ח שביצעו המדינות המפותחות, ואשר השפיעו על התאמת תיק הנכסים של גופים פיננסיים²¹.

ברם, המשקים שלא היו בעין הסערה – היינו המשקים המתפתחים, ישראל ומדינות מפותחות שלא נפגעו ישירות מהמשבר – ניזוקו פחות מארבע הגדולות (ומשאר המפותחות שנמצאו בעין הסערה), ולכן גם נדרשה בהם הפחתת ריבית קטנה מזו שנדרשה בארבע הגדולות. הגידול בפער הריביות, שנלווה לגידול בפערים בקצב הצמיחה הצפוי, התבטא בהתמשכות של תנועות ההון ושל הלחץ לייסוף במדינות המתפתחות בכלל ובישראל בפרט²². כדי למתן את הייסוף רכשו חלק מהמדינות מט"ח בהיקף ניכר²³. מדינות אחרות הפעילו כלים אחרים, כגון מיסוי של תנועות ההון. המדינות הללו ביקשו למתן את הייסוף, בין היתר מפני שלייסוף גדול, אף אם זמני, עלולות להיות השלכות שליליות ארוכות טווח על היצוא והתוצר, שכן כדי למצוא שווקים בחו"ל ולפתח קשרי מסחר עם יבואנים יש להשקיע זמן ומשאבים. אך למספר מדינות מתפתחות היה מניע נוסף: פער הריביות יחסית למדינות מפתח פעל בהן גם לגידול הביקוש לאשראי זר ועמו לשינוי בהרכב ההתחייבויות של המשקים הללו, והדבר הוביל לעלייה בסיכון ליציבותם הפיננסית. בחלק מהמדינות הדבר תרם גם לעליית "יתר" באשראי ובמחירי הדירות והמניות. כמו כן, נראה שבמספר מדינות מתפתחות, ההשפעה השלילית של הייסוף על היצוא והתוצר הכריעה את ההשפעה החיובית של הפחתת הריבית במדינות המפותחות (זו משפיעה על התוצר במפותחות ודרכו – על התוצר במתפתחות)²⁴.

אשר לישראל, החל מתחילת המשבר העולמי התגברו תנועות ההון למשק וניכרו לחצי ייסוף (איור ז'-ג'⁸), כתוצאה מצעדי ההרחבה שנקטו בעולם ומהירידה בסיכון היחסי של המשק

¹⁹ תנועות ההון משקפות בין היתר תהליך התאמה של הרכב תיק הנכסים של המשקיעים במדינות השונות.

²⁰ ראוי לציין שירידה בריביות השוק יכולה להתרחש בשוק המקומי גם ללא תנועות הון. עצם קיומו של פוטנציאל לתנועות הון, והכרות של הציבור עם אופן פעולתו של הבנק המרכזי, עשויים לפעול לירידת הריביות בשווקים עוד לפני תנועות ההון, והירידה עצמה ממתנת את תנועות ההון.

²¹ כאשר הבנק המרכזי במדינות המוצא רוכש אג"ח מדינה לטווח ארוך, הדבר מקטין את המלאי של סוג אג"ח זה. אם גופים פיננסיים בארצות המוצא זקוקים לאג"ח ארוכות, הם פונים לרכוש אותן במשקים המתפתחים ובכך פועלים לירידת הריביות הארוכות במדינות אלה. השפעה זו מתווספת להשפעה הנוגעת לריבית הקצרה.

²² לייסוף תרם גם העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, אשר אפיין באותה עת את ישראל וחלק מהמדינות המתפתחות.

²³ עם מדינות אלה נמנות דנמרק, דרום אפריקה, הונגריה, הפיליפינים, מלזיה, פולין, שוודיה ושווייץ.

²⁴ Taylor (2013) מצייין שתוצאה כזו מתקבלת במדינות אמריקה הלטינית ובמדינות מזרח אסיה, על פי מודל ה-GPM6 שפותח בקרן המטבע הבין-לאומית.

בנק ישראל בחר לרכוש מט"ח כדי לחזק את עמידתו הפיננסית של המשק המקומי ולמתן את הייסוף של שער החליפין.

עם החרפת המצב בעולם הפחית בנק ישראל את הריבית המוניתרית מ-4.25% בספטמבר 2008 ל-0.5% באפריל 2009.

המקומי. בתחילה הגיב בנק ישראל בהפחתה מתונה יחסית של הריבית והחל ברכישות מט"ח. המתניות נבעה מכך שרמת הביקושים והציפיות האינפלציוניות היו באותה עת גבוהות יחסית לאלה ששררו במדינות המפותחות. רכישות המט"ח נבעו מצורך להגדיל את היתרות בכדי לחזק את עמידות המשק, ופעולה זו עלתה בקנה אחד עם הצורך למתן את הייסוף בשער החליפין. בהמשך נקט הבנק צעדים בלתי שגרתיים שנועדו לתמוך בתפקוד התקין של שוק הכסף ושל שוק האשראי²⁵. בהמשך 2008, עם החרפת המצב בעולם (לרבות הקריסה של "להמן ברדרס"), האט מאוד קצב גידולם של הביקושים המקומיים ופחתה הסכנה לאינפלציה, ובנק ישראל החל בהרחבה יותר אגרסיבית: הוא הפחית את הריבית המוניתרית משיעור של 4.25% בספטמבר 2008 לרמת מינימום אפקטיבית של 0.5% באפריל 2009. כן הפעיל הבנק המרכזי כלי נוסף – רכישות אג"ח ממשלתיות²⁶. החל מספטמבר 2009, על רקע שיפור בפעילות ורמה גבוהה של הציפיות לאינפלציה, החל בנק ישראל להעלות בהדרגה את הריבית, עד לרמה של 3.25% ביוני 2011; התפתחות זו תרמה להגברת הכוחות לייסוף בעיקר בשנת 2010, אך הלחץ נמשך גם ב-2011²⁷. בהמשך האט קצב גידולה של הפעילות, ובמרוצת 2012 ו-2013 שב בנק ישראל להפחית בהדרגה את הריבית, עד לרמה של 1% באוקטובר 2013.

מסוף 2007 התחילה להסתמן עלייה הן של שכר הדירה והן של מחירי הדירות, והיא משקפת ככל הנראה מחסור בדירות למגורים. ההפחתה הדרסטית של הריבית, בסוף 2008 ובתחילת 2009, וכן הרמה הנמוכה של הריבית בהמשך, פעלו להאצת העלייה של מחירי הדירות (ראו איור ז'-ג'-9) ולעלייה ניכרת ביחס שבין מחירי הדירות ושכר הדירה, וזו קיבלה תמיכה מגידול ניכר ומתמשך בהיקף המשכנתאות. עלייה ניכרת במחירי הדירות ובהיקף המשכנתאות נמנתה עם הגורמים המרכזיים למשברים הפיננסיים שפקדו כמה מדינות בשנים האחרונות, ועל רקע ניסיון זה נקט בנק ישראל במהלך השנים מספר צעדים מקרו-יציבותיים במטרה להבטיח את איכותו של תיק המשכנתאות בבנקים²⁸. כאמור, גורם נוסף פעל לעלייה במחירי הדירות – מחסור בשירותי דיור כתוצאה מפעילות נמוכה בשנים קודמות. המחסור התבטא בעלייה ניכרת ומתמשכת בשכר הדירה, וזו מצידה פעלה גם לעלייה בקצב האינפלציה של מדד המחירים לצרכן וחיבה בהמשך העלאה של הריבית.

תופעה זו – היינו עלייה מהירה במחיריהם של נכסים, דירות בכלל זה, לאחר הרחבה מוניתרית – אינה ייחודית לישראל. ההרחבה המוניתרית שננקטה בעולם בין 2001 ל-2005 הביאה לעליית מחירי הדירות במדינות רבות. בחלקן (בעיקר מדינות שלא נמצאו בעין הסערה) מחירי הדירות המשיכו להאמיר גם אחרי פרוץ המשבר של 2007. ההתפתחויות במחירי הדירות משותפות למספר רב של מדינות והן מבטאות גם את השפעתה הגלובלית של המדיניות המוניתרית שננקטה גם לאחר המשבר. לוח ז'-ג'-2 מציג את העלייה הריאלית (א) במחירי הדירות, (ב) בשכר הדירה ו-(ג) במחיר ביחס לשכר הדירה הן בתקופה שקדמה לפרוץ המשבר של סוף 2007 והן בתקופה שבאה בעקבותיו, והוא מתייחס לישראל ולעוד חברות OECD שרשמה בהן עלייה ריאלית במחירי הדירות מאז המשבר. כן מציג הלוח את השינוי המצטבר שחל בריבית, בכל אחת מהמדינות, במהלך השנתיים הסמוכות לתחילת המשבר.

כפי שניתן לראות, מאז המשבר מובילה ישראל את העלייה במחירי הדירות ובשכר הדירה, בהפרש ניכר מהמדינות האחרות המופיעות בלוח. במיוחד בולטת התפתחותו החרגה של שכר

²⁵ פירוט על הצעדים והכלים מופיע בדוחות בנק ישראל לשנים 2009 עד 2011.

²⁶ לתקופה מוגבלת (בין פברואר וספטמבר 2009), בסכום מצטבר של 18 מיליארדי ש"ח.

²⁷ לחץ תרמו גם ההכרזות על תגליות הגז הטבעי בשנים 2009 ו-2010.

²⁸ הרחבה מופיעה בסעיף א' של פרק זה (שוק הדיור).

עלויות להיות מושפעות מתנועות הון שהיקפן גדול מאוד ביחס להיקף שהשוק הפיננסי המקומי מסוגל לעכל. במקרה כזה עשויה להידרש התערבות בשוק המט"ח, בכדי למתן את היקפן של תנועות ההון או את השפעתן על ייסוף שער החליפין.

אשר למדינות שנפגעו ישירות מהמשבר, אחד הלקחים שהופקו הוא שהרחבה המוניטרית המסיבית, לרבות ההפעלה הנרחבת של כלים בלתי שגרתיים, סייעה רבות לייצוב הכלכלות. כן נראה שהכלכלות השונות נדרשו לנקוט צעדים מקרו-יציבותיים בכדי לצמצם את הסכנה של היווצרות משברים פיננסיים נוספים. עם זאת, בשעה שאת הכלים המקרו-יציבותיים יש צורך להפעיל גם בעתות שגרה, את הכלים הבלתי שגרתיים רצוי בדרך כלל להגביל לעתות חירום. זאת משום שהפעלתם נועדה לטפל בתפקוד הלקוי של השווקים הפיננסיים, אשר נבע מהמשבר. בעתות שגרה, כאשר השווקים מתפקדים בעילות, התערבות כזו מתייתרת. סיבה נוספת היא ששימוש בכלים הבלתי שגרתיים עלול להביא את הבנק המרכזי להפסדים, והטיפול בהם עלול להצריך תיאום עם הרשות הפיסקלית.

לקח אחר הוא ששיעורי ריבית נמוכים לאורך זמן, אף אם הם אינם גורמים לאינפלציה, עלולים ליצור חוסר איזון בהתפתחות של שוק הנכסים ובתפקודו. לצעדים מקרו-יציבותיים יש תפקיד חשוב במניעת ההשלכות של עיוותים כאלה על היציבות הפיננסית. בהקשר זה ראוי לציין כי משך הזמן שחולף עד להתאוששות ממשבר פיננסי בדרך כלל ארוך מזה שנדרש כדי להתאושש ממתון מחזורי טיפוס. משך הזמן שעבר – וצפוי לעבור – עד להתאוששות מהמשבר הנוכחי הוא גדול במיוחד, שכן בשלב זה ארה"ב אינה צפויה להעלות את הריבית לפני סוף 2015.

אשר למדינות שנפגעו ישירות מהמשבר, ההרחבה המוניטרית המסיבית, לרבות הפעלת כלים בלתי שגרתיים, סייעה רבות לייצוב הכלכלות.

שיעורי ריבית נמוכים לאורך זמן עלולים ליצור חוסר איזון בשוקי הנכסים.

4. נורמליזציה במדינות המפותחות והשלכותיה האפשריות על המדינות המתפתחות, ובפרט על ישראל

לעיל ניתחנו את השפעת ההרחבות המוניטריות. לפי ההערכה הרווחת כיום בעולם, במהלך 2014, וביתר שאת ב-2015, יעלה קצב הצמיחה בעולם והבנק המרכזי האמריקאי (ובהמשך בנקים מרכזיים נוספים) יתחיל לצמצם בהדרגה (tapering) את רכישות האג"ח; כלומר צפוי תהליך של הפחתה בהיקף ההזרמה, ועמו צפויה עלייה הדרגתית בריביות השוק²⁹. בהמשך צפויים הבנקים המרכזיים להתחיל להעלות את הריביות. עלייה בריביות השוק בארצות המפותחות וצמצום הנזילות בעולם צפויים להוביל לאיזון מחדש של השווקים הפיננסיים הגלובליים. ואכן, באפריל ובמאי של 2013 החלו להתפתח בשווקים ציפיות שהבנק המרכזי האמריקאי יתחיל בצמצום ההדרגתי כבר בסוף 2013. הדבר התבטא בעלייה משמעותית של הריביות הארוכות בארצות הברית. כך למשל, התשואה לפדיון על אג"ח ממשלתית ל-10 שנים בארה"ב עלתה בין מאי לאוגוסט בשיעור של כנקודת אחוז. התפתחות זו הביאה לתנועות הון מהמדינות המתפתחות אל ארה"ב ואל מדינות מפותחות נוספות, ועמן – לפיחות בשער החליפין, לעליית ריביות, לירידה במחירי המניות ולהאטה בקצב הצמיחה הצפוי בחלק מהמדינות המתפתחות. ההשפעה של ההתפתחויות הנידונות על המשק הישראלי הייתה מתונה. במהלך מאי חלה עלייה מסוימת בריביות הארוכות ושער החליפין עלה. אולם הריביות הארוכות ירדו בהמשך והייסוף בשער החליפין התחדש (ראו הרחבה בפרק ג').

אין הכרח שדפוס התפתחות זה במדינות המתפתחות יופיע גם בעתיד (כאשר הריביות ימשיכו לעלות), שכן האירוע האחרון ביטא בעיקר ציפיות לעליית ריבית ואת ההשפעה קצרת הטווח של עליית הריבית על תנועות הון. לעליית הריבית במדינות המפותחות יש גם השפעה מרחיבה על

²⁹ בדצמבר 2013 החליט ה-FED להקטין את ההיקף החודשי של רכישות האג"ח ב-10 מיליארדי דולרים, החל מינואר 2014.

המתפתחות – הפיחות מגביר את היצוא של האחרונות – אף שזו באה לידי ביטוי בפיגור מסוים. זאת ועוד, סביר להניח שעלייה בריבית השוק במדינות המפותחות תהווה תגובה לתהליך של גידול בפעילות שם, ולגידול כזה צפויה להיות השפעה מרחיבה גם על הפעילות במדינות המתפתחות.

עמידותן של המדינות
השונות להשלכות
שליליות של עליית
הריבית במדינות
המפותחות תלויה במידה
רבה במצב המקרו-
יציבותי בכל מדינה.

בכל מקרה, העמידות של המדינות השונות להשלכות השליליות של הצמצום ההדרגתי של ההרחבה המוניטרית בארבע הגדולות (לרבות האפשרות של עלייה משמעותית בריבית) תלויה במצב המקרו-יציבותי בכל מדינה, כפי שהוא בא לידי ביטוי במספר גורמי מפתח, ביניהם הגירעון בחשבון השוטף, הגירעון והחוב הממשלתי, החוב החיצוני של המשק, משטר שער החליפין, מידת ההתרחבות שחלה בשנים האחרונות במאזן הבנק המרכזי (הגידול ביתרות המט"ח והיקף רכישת הנכסים), הרמה של מחירי הנכסים והאשראי, ועוד.

בחלק מהמדינות חלה בשנים האחרונות, כתוצאה מהמשבר הפיננסי, עלייה ניכרת בגירעון הממשלתי ובחוב הציבורי. עלייה משמעותית של הריבית פירושה עלייה בעלות מחזור החוב, ואם הגירעונות לא יקטנו, הדבר עלול להקשות על התאוששותם של משקים אלה. אשר לישראל, משנת 2003 מצוי החוב של המגזר הציבורי (ביחס לתוצר) במגמת ירידה מתמדת כמעט, מגמה שנמשכה גם לאחר פרוץ המשבר. ב-2013 המשיך החוב הציבורי לרדת, והגיע לשיעור של כ-67.5% תוצר, בין היתר הודות לצעדי הקונסולידציה שנקטו באמצע השנה, לקראת ההחלטה על התקציב לשנת 2014. כיום רמת החוב של ישראל נמוכה יחסית לרמה הממוצעת בשאר החברות ב-OECD, אולם הריבית בה גבוהה יותר (משקפת סיכון יחסי גבוה). אם הריבית על האג"ח תעלה באופן משמעותי, היא תוביל לגידול בנטל החוב.

עלייה של הריביות
במדינות המפותחות
יכולה לגרור פיחות
של שער החליפין
במתפתחות.

עלייה של הריבית במדינות המפותחות יכולה לגרור פיחות של שער החליפין במתפתחות, וזה מצדו עלול להביא לעלייה באינפלציה שתחייב להעלות את הריבית במשקים אלו. בישראל התבססה אמינות של קובעי המדיניות ביחס למחויבותם ליעדים פיסקליים וליעד האינפלציה, וכן קיימת רמה גבוהה יחסית של יתרות מט"ח; אלה מקטינים את החשש מפיחות פתאומי גדול. על כל פנים, בשנים האחרונות, בין היתר בעקבות גילוי הגז, מתאפיין המשק הישראלי בכוחות לייסוף, וכנראה אף בכוחות לייסוף יתר (דהיינו מעבר למידה הנגזרת מהתנאים הבסיסיים), והדבר מקשה על היצוא. עליית הריבית במדינות המפותחות עשויה לתרום למיתון כוחות אלה. רכישות המט"ח שביצע בנק ישראל בשנים האחרונות התבטאו בעלייה ניכרת של רזרבות הבנקים המופקדות בבנק ישראל כפיקדונות שקליים נושאי ריבית. כיום הריבית על פיקדונות אלה נמוכה, וכך גם הריבית המתקבלת בחו"ל על השקעת יתרות המט"ח. פיקדונות אלו עשויים להיות בבנק ישראל אם הבנקים לא יבחרו לנצל אותם על מנת להגדיל את האשראי במשק. כל עוד העלאת הריבית כאן נעשית בתגובה לעליית הריבית בעולם, ופער הריביות אינו גדל, לא צפוי להיווצר הפסד משמעותי לבנק ישראל. הפסד כזה ייגרם רק אם מסיבה כלשהי, הריבית כאן תעלה במידה ניכרת יחסית לריבית בעולם.³⁰

בשנים האחרונות חלה בישראל עלייה ניכרת במחירי הדירות ובהיקף המשכנתאות. עלייה מהירה בשיעורי הריבית פירושה גידול בנטל ההחזר של הלווים. כן יכול הדבר להוביל לירידה במחירי הדירות. כאמור לעיל, כדי להקטין את הסיכונים הנשקפים ללווים ולמערכת הבנקאות מהתפתחות כזו, בנק ישראל נקט בשנים האחרונות מספר צעדים מקרו-יציבותיים במטרה להבטיח את איכותו של תיק המשכנתאות של הבנקים³¹. עם זאת, התפתחות כזו, דהיינו ירידה במחירי הדירות על רקע עלייה בשיעורי הריבית, עלולה להוליך להתמתנות בביקושים ובפעילות המשקית.

³⁰ ראוי לציין שזהו דיון תיאורטי בעיקרו. בפועל, קובעי המדיניות המוניטרית אינם מונחים משיקולים הנוגעים להפסדים או לרווחים שיווצרו מפעולותיהם, אלא מהתועלת שהמשק יפיק.

³¹ ראו הרחבה בסעיף א' של פרק זה (שוק הדירור).