

ההתפתחויות הכלכליות בחדשים האחרונים 128

מאי עד אוגוסט 2010

בנק ישראל
חטיבת המחקר

ירושלים, חשוון התשע"א • אוקטובר 2010



זכויות היוצרים בפרסום זה שמורות לבנק ישראל.

הרופה לצטט רשאי לעשות כן בתנאי שיציין את המקור.

מס' קטלוגי : 3077510128/7

דפוס איילון, ירושלים

חלק א': סקירת ההתפתחויות השוטפות מאי עד אוגוסט 2010¹

עיקרי הדברים

בתקופה הנסקרת, מאי עד אוגוסט 2010, נמשכה ההתאוששות של המשק הישראלי, לצד סימנים המצביעים על התאוששות איטית יותר של חלק מהמשקים המרכזיים בעולם. ההתאוששות התבטאה בעליית המדד המשולב למצב המשק ב-4.4 אחוזים (במונחים שנתיים, איור א'-1). המשך הגידול של הביקושים במהלך רוב התקופה הנסקרת תרם לצמיחה מואצת של התוצר המקומי הגולמי ברביע השני, ב-4.6 אחוזים (ושל התמ"ג העסקי ב-5.3 אחוזים)², וכן להמשך גידולו של היבוא. הגידול המואץ של הצריכה הפרטית והיצוא והתחלת התאוששות של ההשקעות בנכסים קבועים מצביעים על התקדמות של המשק בתהליך היציאה מהמיתון. התמתנות החששות מזליגת משבר החוב ביוון למדינות נוספות בגוש האירו, בעקבות הקמת קרן

סיוע למדינות אירופה שנקלעו לקשיים פיננסיים, החזירה חלקית, בתקופה הנסקרת, את האמון בשווקים. התפתחות זו באה לידי ביטוי בבלימת הירידות בתיק הנכסים של הציבור, בעצירת העליות במדדי הסיכון של השווקים, בפיחות קל של שער החליפין הנומינלי האפקטיבי ובהתאוששות מסוימת של הביקושים העולמיים. על רקע זה, ולנוכח המשך השיפור בפעילות הכלכלית המקומית, הוסיפה רמת השימושים לגדול בתקופה הנסקרת, מעבר לרמתה ערב המשבר.

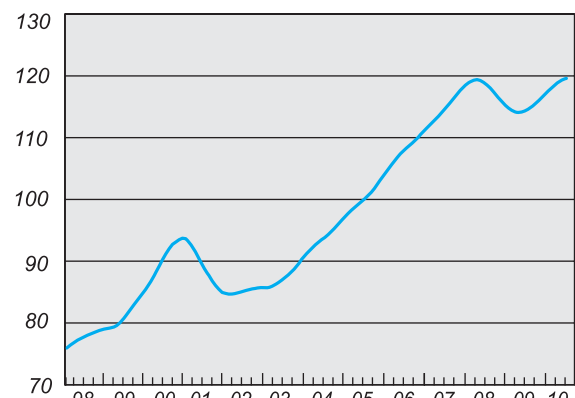
המשך ההתרחבות של הפעילות הכלכלית המקומית הקיף את רוב הענפים במשק ושיפר משמעותית את מצב התעסוקה. נרשם זינוק בקצב הגידול של מספר המועסקים, כך ששיעור המועסקים מסך האוכלוסייה בגיל העבודה חזר לרמה של ערב המשבר, ושיעור המובטלים מסך כוח העבודה הגיע ל-6.2 אחוזים, שיעור נמוך במונחים היסטוריים. עם זאת, חלק מגידול זה נבע מהאמרת מספר המועסקים במשרות חלקיות. כן ניכר כי שיעור הגידול של מספר המועסקים באחדים מענפי המשק, בעיקר בתעשייה, שחלק נרחב מהפעילות בה תלוי בהתפתחויות העולמיות, מוסיף להיות נמוך.

בתקופה הנסקרת גדל העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, הודות לשיפור היצוא של שירותי תיירות ותחבורה. הערך הדולרי של יצוא הסחורות ויבוא הסחורות גדל בשיעור מתון, כך שהגירעון המסחרי נותר כמעט ללא שינוי. הסתכלות על שנת 2010 כולה מלמדת כי רמת היצוא בדולרים נותרה קבועה, תוך ירידה של יצוא הטכנולוגיה המעורבת-עילית והמעורבת-מסורתית בתקופה הנסקרת. בחשבון הפיננסי גדל עודף יצוא ההון, כתוצאה מירידה חדה של ההשקעות הישירות וההשקעות בניירות ערך של תושבי חו"ל בישראל, על רקע התגברות אי-הוודאות בשווקים בתחילת התקופה הנסקרת.

התאוששות המשק באה לידי ביטוי גם בעלייה של תקבולי המסים - אמנם בשיעור מתון ביחס למחצית השנייה של שנת 2009 - בעקבות התמתנות בתקבולי המע"מ ברוטו על

איור א'-1

רמת הפעילות במשק¹, 1998 עד 2010²
(מדד, ממוצע 2005=100)



¹ המדד המשולב של בנק ישראל, לרבות המגמה ארוכת הטווח של גידול הפעילות במשק.
² מעודכן עד אוגוסט 2010.

¹ הנתונים המעודכנים זמינים עד 10.10.2010.

² נתוני החשבונות הלאומיים הם במונחים שנתיים, ומתייחסים לרביע השני של 2010.

הפעילות הריאלית המצרפית⁵

האומדנים המתוקנים של החשבונות הלאומיים לרביע השני של 2010 (לוח א'-1) מצביעים על המשך הצמיחה של התמ"ג, בקצב מואץ מעט יותר מזה ששרר עד כה מאז המשבר: התמ"ג עלה ב-4.6 אחוזים, והתמ"ג העסקי - ב-5.3 אחוזים. הגידול ברביע השני, הקיף את כל סעיפי המקורות והשימושים, אולם בעוד שהתמ"ג והצריכה הפרטית נפגעו רק מעט וחזרו במהרה לממדיהם ערב המשבר, היצוא והיבוא וההשקעה בנכסים הקבועים עדיין נמוכים בכ-5 אחוזים מאשר ערב המשבר.

קצב הגידול של הצריכה הפרטית (9 אחוזים) היה ברביע השני גבוה יחסית, כתוצאת מגידול מואץ של צריכת מוצרים בני קיימא (64.5 אחוזים במונחים שנתיים), בהמשך לגידול הצריכה של מוצרים שוטפים (4.6 אחוזים) - התפתחות המעידה על תחושת אופטימיות בקרב הצרכנים. התפוגגות החששות מזליגת משבר החוב למדינות נוספות בגוש האירו במהלך התקופה בלמה את הירידה בתיק הנכסים של הציבור (איור א'-15) ואת העליות במדדי הסיכון של השווקים⁶. אף שעדיין שוררת אי-וודאות רבה לגבי המשך ההתאוששות העולמית, הנתונים המקומיים הטובים והשיפור במצב התעסוקה משקפים אופטימיות, שבאה לידי ביטוי במדד אמון הצרכנים; זה אמנם התמתן מעט בתחילת התקופה הנסקרת, אולם נותר ברמה גבוהה.

עליית ההשקעה בנכסים קבועים נמשכת זה הרביע השני ברציפות (שבו היא הגיעה ל-13.1 אחוזים), אחרי ירידות מתמשכות מאז תחילת המשבר. עלייה זו הובלה על ידי עלייה של ההשקעה בענפי המשק (12.2 אחוזים), ובפרט על ידי גידול של ההשקעה במכונות וציוד (12.8 אחוזים) ושל ההשקעה בנכסים לא-מוחשיים (50.2 אחוזים). התפתחות זו נובעת מצפי חיובי להמשך הפעילות של ענפי המשק, צפי שהתגבר לקראת סוף התקופה, כפי שניכר מהירידות בפרמיות הסיכון של המגזר העסקי (איור

הייצור המקומי. עם זאת תקבולי המסים נותרו גבוהים משמעותית מן החזוי בתקציב המדינה, ולכן הגירעון המקומי נמוך ביחס לתוואי העונתי המתיישב עם תקרת הגירעון שנקבעה במסגרת התקציב. על סמך נתונים אלו, ובהנחה שהתקציב יבוצע כמעט במלואו, ניתן לקבוע שיחס החוב לתוצר של המשק עולה בשיעור נמוך בהשוואה בין-לאומית.

סביבת המחירים אופיינה בתקופה הנסקרת בהאצה מסוימת של קצב עליית המחירים, בעיקר לנוכח המשך העלייה של מדד הדירור וההשפעות של גורמים עונתיים. עם זאת עלה רק במקצת קצב עליית המחירים בניכוי עונתיות, והאינפלציה בשנים עשר החודשים האחרונים נמצאת סביב אמצע תחום יעד האינפלציה. מחירי הנכסים הפיננסיים רשמו מגמה מעורבת, לנוכח שינויים ברמת אי-הוודאות בשווקים. לעומתם הוסיפו מחירי הדירות בבעלות לעלות בקצב מואץ, למרות העלאת הריבית המוניטרית ברביע הנסקר וצעדי מדיניות חדשים שנקטו בתחום המשכנתאות³. לעליית המחירים פועלות גם הציפיות לאינפלציה, הנמצאות סביב הגבול העליון של יעד האינפלציה.

ריבית בנק ישראל המשיכה לעלות בהדרגה. הריבית לחודשים מאי עד יולי הושארה ברמה של 1.5 אחוזים, הריבית לאוגוסט הועלתה ל-1.75 אחוזים⁴. נוסף על כך המשיך בנק ישראל לרכוש מטבע חוץ.

החשש מזליגת משבר החוב למדינות נוספות בגוש האירו פחת במהלך התקופה הנסקרת, בעקבות הודעת האיחוד האירופי על הקמת קרן סיוע. עם זאת, הקושי של המדינות הפסיקלית והמוניטרית להניע את המשקים שנפגעו במשבר ולהחזירם למסלול של צמיחה, והצורך ההולך וגובר בהתאמות פיסקליות לצמצום החובות הממשלתיים, שרק לאחרונה הוחל ביישומן, מעיבים על המשך הצמיחה של המשקים המפותחים בעולם.

⁵ נתוני החשבונות הלאומיים בסקירה כולה הם במונחים שנתיים ובניכוי עונתיות. נתוני היצוא והיבוא מתייחסים ליצוא של סחורות ושירותים למעט יחלומים וליבוא של סחורות ושירותים ללא יבוא ביטחוני אוניות מטוסים ויחלומים.

⁶ העלייה במדדי הסיכון, כפי שהיא משתקפת בסטיית התקן הנגזרת מאופציות על מניות במשק ובפרמיות הסיכון של המגזר העסקי (איור א'-14).

³ המפקח על הבנקים בבנק ישראל הורה לבנקים לבחון בקפידה את נושא האשראי לדירור, וכן להקצות הפרשה נוספת בגין הלוואות לדירור שניתנו ביחס מימון גבוה – הוראה שנכנסה לתוקף ב-1 ביולי.

⁴ הריבית לספטמבר (לאחר תום התקופה הנסקרת) הועלתה ל-2%.

הפעילות הריאלית הענפית⁷

ההתאוששות של ענפי המשק נמשכה. הענפים שבהם התעסוקה נפגעה מהמשבר וטרם הדביקה לחלוטין את הפיגור הם ענפי המסחר הסיטוני והקמעוני, הבנייה, ובפרט ענפי התעשייה – אף שעל פי מדדי הפדיון (בענפי המסחר), הייצור (בענפי התעשייה) וההשקעות (בענף הבנייה) ניכרת התאוששות כמעט מלאה – חזרה לרמותיהם ערב המשבר.

הואץ קצב ההתרחבות של הייצור התעשייתי (37 אחוזים - איור א'-2), לצד התרחבות מתונה יותר של הפדיון התעשייתי (17.6 אחוזים). עם זאת, התעסוקה בענפי התעשייה נותרה נמוכה. גידול הייצור של ענפי התעשייה נמשך בהתאם לתוואי ההתאוששות של כל ענף: הענפים שבהם רמת העתירות הטכנולוגית גבוהה יותר, שנפגעו פחות מהמשבר⁸, המשיכו להתאושש מהר יותר בתקופה הנסקרת (הטכנולוגיה העילית ב-37 אחוזים, העילית-מעורבת והמסורתית בכ-11 אחוזים כל אחד, והמסורתית ב-2 אחוזים). גידול הפעילות של ענפי התעשייה צפוי להתמתן, עקב ירידת המכירות בחו"ל והמשך אי-הוודאות האופפת את ההתפתחויות הבין-לאומיות, כפי שעולה מממצאי סקר הציפיות בתעשייה, ממדד מנהלי הרכש ומסקר החברות. הערכה זו מתחזקת לנוכח התמתנות קצב הגידול של מוצרי ההשקעה והתייצבות היבוא של חומרי הגלם.

הפעילות הכוללת בענף הבנייה המשיכה להתרחב אף היא: הואץ מספרם של סיומי הבנייה (145 אחוזים), גדל מספר התחלות הבנייה (18 אחוזים), וההשקעות בבנייה התייצבו. אולם התפתחות זו מגלמת שתי מגמות סותרות – מצד אחד ירידה בבנייה שלא למגורים בעקבות המשבר (ירידה של 20.5 אחוזים של ההשקעות ברביע השני), למרות התחלה של התאוששות ההשקעות בענפי המשק בשני הרביעים האחרונים, ומצד שני עלייה בבנייה למגורים (עליית ההשקעות ב-17.8 אחוזים ברביע השני). העלייה בהתחלות הבנייה, וכן גידול מספרם של היתרי הבנייה (איור א'-4)

אי-14). אף על פי כן אי-הוודאות לגבי ההתפתחויות העולמיות מעמידה בסימן שאלה את האפשרות להתרחבות נוספת של ההשקעות בתקופה הבאה – כפי שעולה מסקר החברות, מסקר הציפיות בתעשייה וממדד מנהלי הרכש – ואף מתבטאת בהתמתנות קצב היבוא של מוצרי ההשקעה כבר בתקופה הנסקרת. נוסף על כך נמשך, ואף הואץ ברביע השני, גידולה של ההשקעה בבנייה למגורים (17.8 אחוזים), מגמה שהחלה עוד לפני המשבר, וגברה לנוכח ריבית המשכנתאות הנמוכה. לעומת זאת נמשכה ההתדרדרות של ההשקעה בבנייה שלא למגורים, שהחלה בתחילת 2008. יש לציין כי למרות גידולה של ההשקעה בנכסים קבועים, ירדה ההשקעה המקומית הגולמית, וזאת בשל ירידה במלאי, שהוא רכיב תנודתי.

הואץ קצב הגידול של יצוא הסחורות והשירותים, והתמתן מעט קצב הגידול של יבוא הסחורות והשירותים. זאת על רקע החזרה החלקית של הביקושים העולמיים למסלול של צמיחה (מדד הסחר המשולש, איור א'-11) ובלימת הייסוף בשער החליפין הריאלי האפקטיבי (איור א'-16). ההתפתחויות ביצוא וביבוא של הסחורות והשירותים נבעו מגידול של יצוא הסחורות (29.6 אחוזים) ויבוא הסחורות (11.5 אחוזים); לעומתם יצוא השירותים עלה ב-5.9 אחוזים בלבד, יבוא השירותים לא עלה, והרמות של שניהם עדיין נמוכות בכ-16 אחוזים מאשר ערב המשבר.

הצריכה הציבורית, שעלתה עלייה משמעותית מתחילת שנת 2009, ירדה בתקופה הנסקרת (באחוז אחד), בעוד שהצריכה האזרחית עלתה ב-3.7 אחוזים.

מחירי התוצר – היצוא, היבוא והצריכה הפרטית וציבורית – עלו במהלך התקופה הנסקרת, ונבלמה הירידה במחירי ההשקעה, תופעות התואמות את המגמה של המשך הצמיחה במשק. המדד לתנאי הסחר (מחיר היצוא חלקי מחיר היבוא ללא יהלומים) מצביע על יציבות ברביעים האחרונים ועל שיפור ביחס לתנאי הסחר ששררו ערב המשבר.

⁷ נתוני הפעילות הריאלית הענפית הם במונחים שנתיים ובניכוי עונתיות (לוח א'-2), ומתייחסים ברובם לחודשים מאי עד יולי.

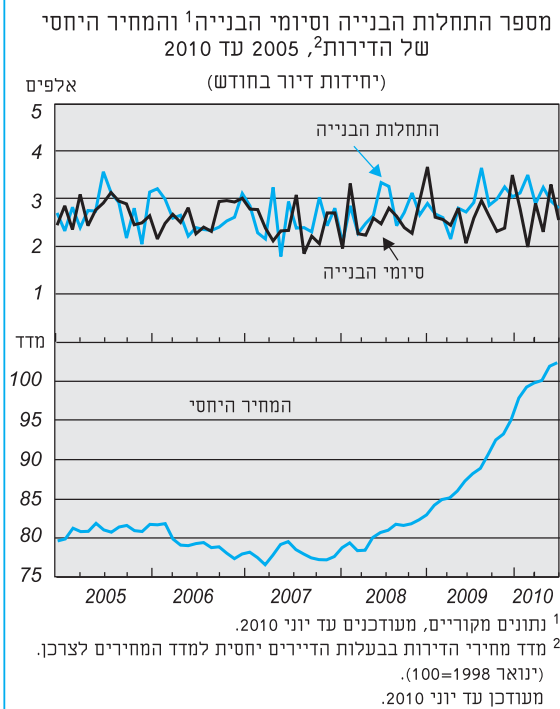
⁸ הפגיעה בייצור וביצוא תאמה את העצימות הטכנולוגית של הענפים: ככל שהענף מתקדם יותר הפגיעה בו הייתה קלה יותר.

לעלות (עלייה של 4.1 במהלך מאי-יולי, במונחים רבעוניים - לוח א'-7).

נמשך הגידול של הפעילות בענפי המסחר הסיטוני והקמעוני אולם, קצב הגידול התמתן מעט. נרשמה עלייה בסך הפדיון של רשתות השיווק (4 אחוזים) וכן גידול של ערך הרכישות

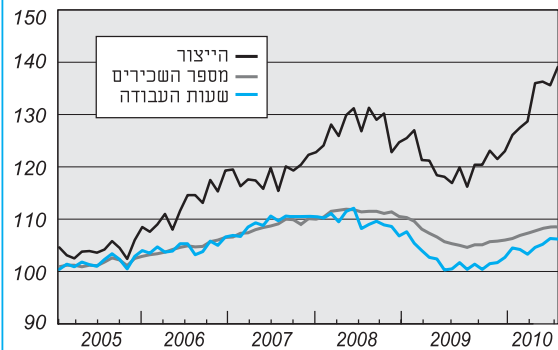
שלווה במאמצים מוגברים של מינהל מקרקעי ישראל ומשרד השיכון להאיץ את קצב שיווק הקרקעות, עשויים לבשר גידול עתידי נוסף של פעילות הענף, כפי שאף מסתמן מדיווח חברות הבנייה בסקר החברות. עם זאת, בתקופה הנסקרת, גידול ההיצע לא הצליח להדביק את קצב עליית הביקושים, וכתוצאה מכך המשיכו מחירי הדירות בבעלות

איור א'-3

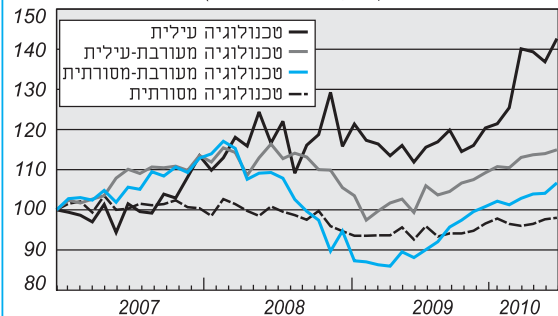


איור א'-2

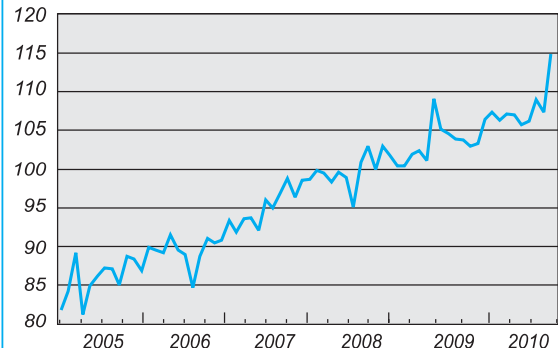
הייצור התעשייתי¹ (מדד, ממוצע 2004=100), 2005 עד 2010



הייצור התעשייתי לפי עתירות הטכנולוגיה¹, 2007 עד 2010
(מדד, ינואר 2007=100)



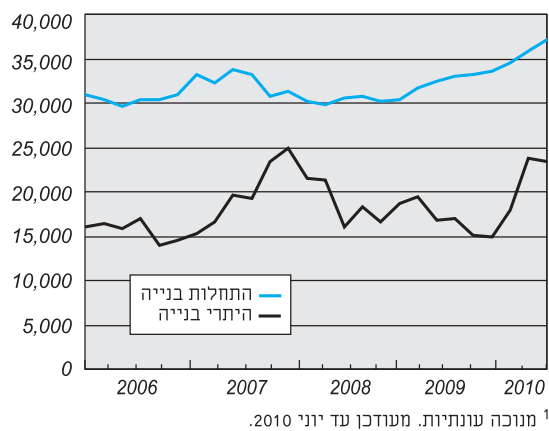
המסחר הקמעוני המאורגן², 2005 עד 2010
(מדד, ממוצע 2002=100)



¹ מנוכה עונתיות. מעודכן עד יולי 2010.
² מנוכה עונתיות. מעודכן עד אוגוסט 2010.

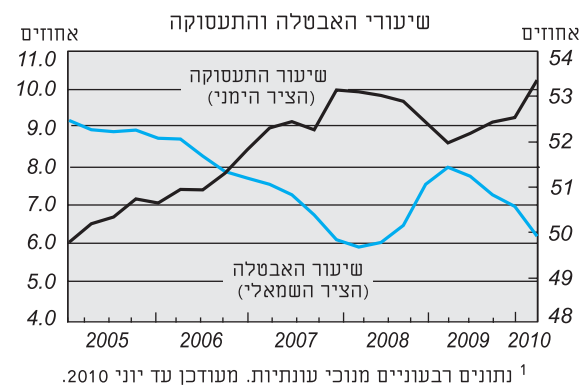
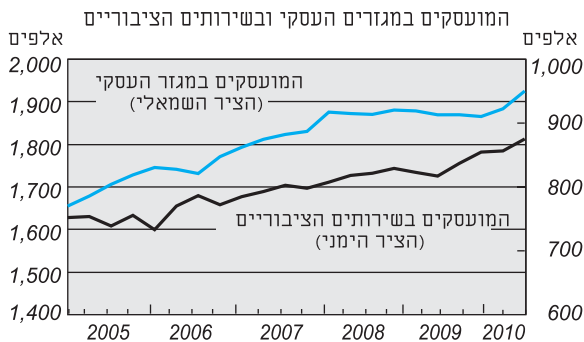
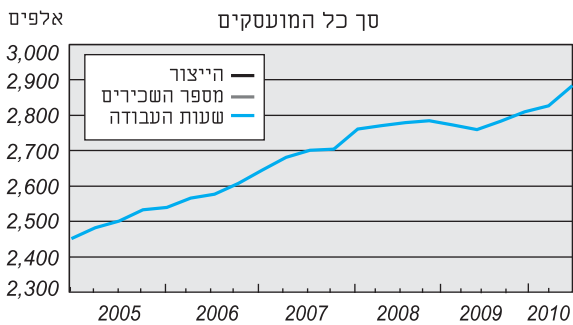
איור א'-4

התחלות הבנייה והיתרי בנייה של יחידות הדיור, (נתונים מקוריים, סכום נע של 12 החודשים האחרונים) 2006 עד 2010



איור א'-6

שוק העבודה¹, 2005 עד 2010
סך כל המועסקים



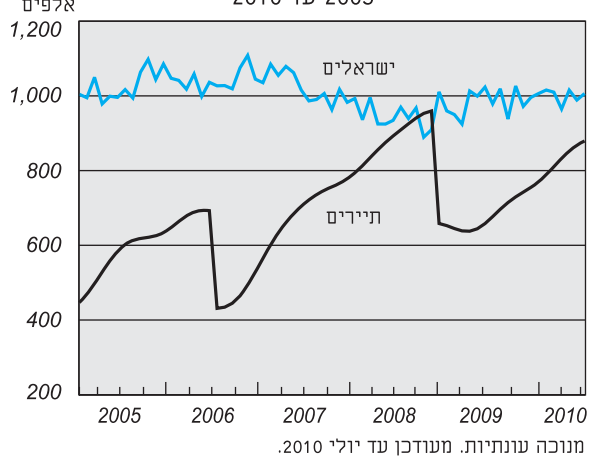
¹ נתונים רבעוניים מנוכח עונתיות. מעודכן עד יוני 2010.

אחוזים, בהתאמה), והן לירידת חדה של שיעור המובטלים בכוח העבודה (6.2 אחוזים לעומת 5.9 אחוזים ערב המשבר); כן נמשכה הירידה במספר דורשי העבודה. עם זאת, האמרת התעסוקה ביטאה בחלקה עלייה של מספר המשרות החלקיות (6.5 אחוזים), בעוד שמספר המשרות המלאות ירד (באחד אחוז). כתוצאה מכך עלה מספרם של

בכרטיסי אשראי (10 אחוזים), לצד התמתנות קלה בפדיון ענפי המסחר הסיטוני והקמעוני. התפתחות זו, שאף נתמכה בדיווחי פעילות חיוביים מחברות המסחר בסקר החברות, והשתקפה במדד אומן הצרכנים, שנתר גבוה, ובנתוני הצריכה הפרטית לרביע השני, מצביעה על תחושת אופטימיות בקרב הצרכנים. תחושה זו אף באה לידי ביטוי בפעילות של ענף שירותי האירוח והאוכל (עלייה של 7 אחוזים), אף כי בענף התיירות נרשמה התייצבות במספר הלינות של ישראלים (איור א'-5). לעומת זאת בשאר ענפי השירותים הואט קצב הגידול במקצת (3 אחוזים), למרות עלייה ביצוא השירותים, ובראשם השירותים העסקיים (5 אחוזים).

איור א'-5

ענף המלונאות - לינות תיירים וישראלים¹, 2005 עד 2010



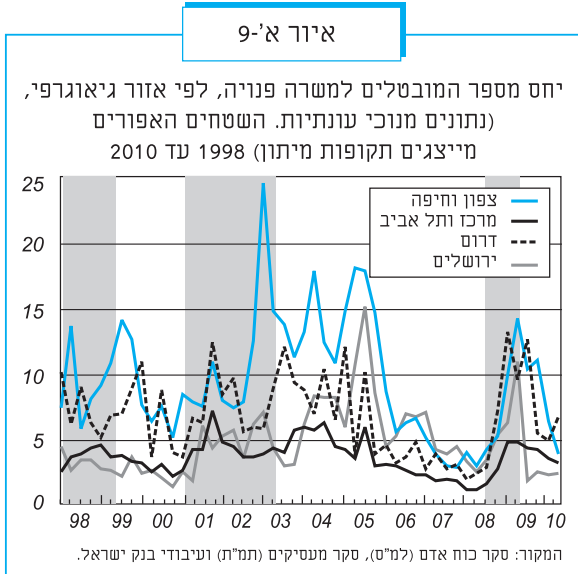
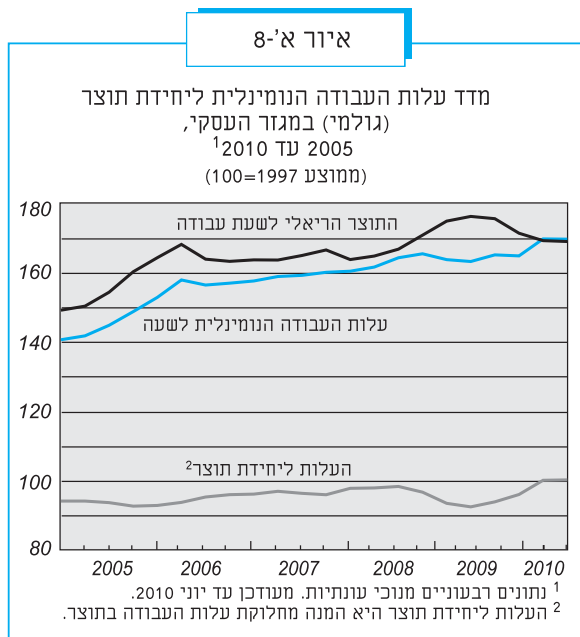
¹ מנוכה עונתיות. מעודכן עד יולי 2010.

שוק העבודה⁹

ההתאוששות בשוק העבודה נמשכה בתקופה הנסקרת בקצב מואץ (איור א'-6). נרשם זינוק בקצב הגידול של מספר המועסקים (2 אחוזים) גם במגזר העסקי וגם בשירותים הציבוריים. גידול זה הביא הן להאצת הגידול של שיעור המועסקים מסך האוכלוסייה בגיל העבודה, אף מעט מעבר לרמתו ערב המשבר (53.3 אחוזים, לעומת 53.1

⁹ נתוני המוסד לביטוח הלאומי (מספר משרות השכיר, השכר הראלי והנומינלי) מתייחסים לחודשים מאי עד יולי 2010, ואילו נתוני סקר כוח האדם וסקר המעסיקים מתייחסים לרביע השני של 2010. כל הנתונים הם בממונים רבעוניים ובניכוי עונתיות (לוח א'-3).

המשך ההתאוששות בשוק העבודה הצביע גם יחס מספר המובטלים למשרה פנויה (איור א'-9), המשמש מדד ללחץ בשוק העבודה (labor market tightness). מדד זה הוסיף לרדת ברבע השני, כתוצאה מירידת מספר המובטלים ומעליית מספר המשרות הפנויות. מניית המדד לפי אזורים גיאוגרפיים עולה כי המדד במחוז תל אביב והמרכז יציב יותר מאשר בשאר המחוזות; זאת אף על פי שדווקא במחוז זה הוא לא הגיע לרמה של ערב המשבר, בעוד שחלק מהמחוזות האחרים התאוששו מהר יותר.



המועסקים חלקית שלא מרצון¹⁰ (6.4 אחוזים), ומספר שעות העבודה השבועיות למועסק ירד (35.8 לעומת 36). התפתחויות אלו יכולות להסביר חלקית מדוע למרות העלייה החדה של מספר המועסקים בתקופה הנסקרת לא עלו השכר הנומין והריאלי למשרת שכיר אלא בשיעור קל של 0.5 ו-0.1 נקודות אחוז, בהתאמה (איור א'-7). גידול מספר המועסקים ברבע השני מבטא עלייה של התעסוקה ברוב הענפים בתקופה זו, אף כי בתעשייה ובענפי המסחר והבנייה נרשמו עדיין רמות תעסוקה נמוכות ביחס לערב המשבר. העלות לייחידת תוצר נותרה ברבע השני כמעט ללא שינוי (איור א'-8), תוצאת יציבות של התוצר הריאלי לשעה ושל עלות העבודה הנומין לשעה. יציבותו של התוצר הריאלי לשעה נבעה משיעורי עלייה זהים בשעות העבודה של המועסקים ובתוצר הריאלי, בעוד שעלות העבודה לשעה נותרה יציבה, מפני היציבות היחסית של השכר הנומין למשרת שכיר. ממצאי סקר המעסיקים מלמדים שמאזן התעסוקה המשיך להיות חיובי (העלייה בשיעור איושי המשרות נמוכה מהעלייה בשיעור פליטות העובדים), אף כי נמוך מאשר ברבע הקודם. עוד עולה מהסקר כי צפויה התמתנות של הפעילות, כנראה לנוכח אי-הוודאות לגבי המשך ההתאוששות העולמית מהמשבר. אף שהציפיות לגבי גיוסי העובדים נותרו חיוביות. על



¹⁰ המועסקים חלקית שלא מרצון מוגדרים כמי שחיפשו עבודה מלאה או נוספת ולא מצאו.

מיליארדי ש"ח), אך עדיין גבוה מזה של השנים 2006-2008, שבהן היה התקציב בעודף בתקופה זו (לוח א'-4 ואיור א'-10). על סמך ההתפתחויות עד כה ובהנחה שהתקציב יבוצע כמעט במלואו, הגירעון הכולל ללא אשראי צפוי להסתכם השנה ב-3.7 עד 4 אחוזי תוצר, פחות מאשר בתחזית התקציב.

מאזן התשלומים¹²

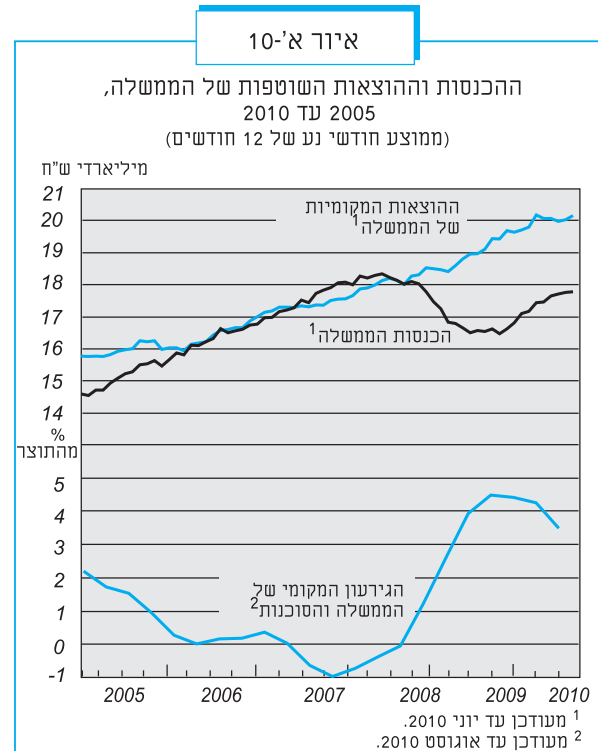
העודף בחשבון השוטף גדל ברבע השני (ב-0.7 מיליארדי דולרים), תוצאת גידול העודף בחשבון השירותים ובחשבון ההעברות השוטפות, לצד יציבות בחשבון הסחורות ובחשבון ההכנסות. חשבון הסחורות נותר יציב (איור א'-11), תוך עלייה מתונה בערך הדולרי של היבוא (0.9 נקודת אחוז), שנבעה ברובה מהתייצבות יבוא חומרי הגלם, והתייצבות הערך הדולרי של היצוא, עקב התמתנות בתעשיות הטכנולוגיה המעורבת-עילית והמעורבת-מסורתית (ירידות של 3 אחוזים ו-11 אחוזים, בהתאמה, איור א'-12). חשבון השירותים עלה ברבע הנסקר, עלייה ששיקפה בעיקר

הממשלה

בהמשך למגמת ההתאוששות המאפיינת את המשך בתקופה הנסקרת, הוסיפו תקבולי המסים¹¹ לעלות, אמנם בקצב מתון ביחס לתקופה הקודמת. התפתחות זו נובעת בעיקר מהתמתנות קצב הגידול בגביית המסים העקיפים (2.8 אחוזים), ובמיוחד בתקבולי המע"מ ברוטו על הייצור המקומי. יחד עם זאת, תקבולי המסים עדיין גבוהים מאשר בתחזית של תקציב המדינה (ב-2.6 מיליארדי ש"ח). ההוצאות המקומיות ללא אשראי היו בתקופה הנסקרת נמוכות מהתוואי העונתי של התקציב (ב-2.1 מיליארדי ש"ח), מפני אומדן יתר של הוצאות הריבית בתחזית (בכ-3 מיליארדי ש"ח בכל השנה), בעוד שהוצאות המשרדים היו קרובות לביצוע מלא של התקציב. מכאן שהגירעון המקומי בתקופה הנסקרת נמוך ב-4.6 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי המתיישב עם התקציב. סך הגירעון התקציבי (ללא אשראי) הסתכם בתקופה הנסקרת ב-8.1 מיליארדי ש"ח - אמנם נמוך מאשר בתקופה המקבילה אשתקד (10.8



¹² נתוני מאזן התשלומים (לוח א'-5) ונתוני סחר החוץ (איור א'-11) נקובים בדולרים שוטפים ומתייחסים לרבע השני של 2010, ולכל ארבעת החודשים של התקופה הנסקרת, בהתאמה. נתוני החשבון השוטף הם במונחים רבעוניים, בניכוי עונתיות, ונתוני החשבון הפיננסי הם במונחים רבעוניים ומקוריים.



¹¹ תקבולי המסים מוצגים במחירים קבועים ובניכוי עונתיות, שינויי חקיקה והכנסות חד-פעמיות.

האינפלציה והמדיניות המוניטרית

במהלך התקופה הנסקרת עלה מדד המחירים לצרכן ב-1.7 אחוזים (לוח א'-7). עם זאת קצב עלייתו של המדד בניכוי עונתיות התאפיין בעלייה קלה בלבד (0.3 נקודת אחוז). לעלייתו תרמו עלייה של מדד הדיור והשפעות של גורמים עונתיים (בעיקר של הפירות והירקות ושל ההלבשה וההנעלה), בעוד שסביבת האינפלציה העולמית הממותנת, שהובילה לירידות במחירי הסחורות והנפט, ובלימת העלייה של מחירי המזון קיזזו מהעלייה. קצב האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים (איור א'-13) הושפע בעיקר מתרומת העלויות של סעיפי הדיור (6.1 אחוזים) והתחבורה והתקשורת (2.3 אחוזים), ירד לרמתו הנמוכה ביותר מאז דצמבר 2007¹³ - 1.8 אחוזים, ונמצא כעת בסביבות אמצע תחום יעד האינפלציה. כמו כן נמשכה בשוק רמה גבוהה יחסית של צפיית אינפלציה לשנה, הן על פי החזאים והן על פי שוק ההון, כך שהאינפלציה הצפויה קרובה לגבול העליון של יעד האינפלציה. במחירי הנכסים הייתה המגמה מעורבת, בעקבות ההתפתחויות העולמיות. בתחילת התקופה הנסקרת נרשמו ירידות בשוק המניות (איור א'-15) ובהנפקות האג"ח הקונצרניות ועלייה במדד הסיכון¹⁴, ואלה נבלמו על רקע התפוגגות החששות מהעמקת המשבר. לעומת זאת המשיכו מחירי הדירות בבעלות לעלות במהלך התקופה בקצב מואץ של 4.1 אחוזים, וב-12 החודשים האחרונים הם עלו ב-20 אחוזים, הרבה מעל לקצב עלייתם של מחירי השכירות באותה תקופה (6.3 אחוזים) - למרות צעדי מדיניות חדשים שנקטו בתחום המשכנתאות¹⁵. לנוכח כל ההתפתחויות האלה נמשך בתקופה הנסקרת תהליך העלאה הדרגתי של ריבית בנק ישראל. הריבית לחודשים מאי עד יולי הושארה ברמה של 1.5 אחוזים, והריבית לאוגוסט הועלתה ל-1.75 אחוזים¹⁶.

ההתפתחות של שער החליפין הנומינלי האפקטיבי לאורך התקופה הנסקרת לא הייתה אחידה. בתחילת התקופה

¹³ למעט שלושה חודשים, מאז דצמבר 2007, שבהם הוא היה בגבול העליון של יעד האינפלציה.

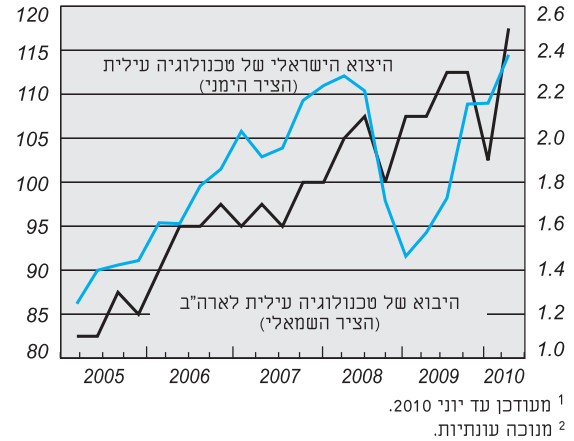
¹⁴ כפי שהיא משתקפת בסטיית התקן הנגזרת מאופציות על מניות במשק ובפרמיות הסיכון של המגזר העסקי (איור א'-14).

¹⁵ ראו הערה 3 לעיל.

¹⁶ ראו הערה 4 לעיל.

איור א'-12

היצוא התעשייתי הישראלי של טכנולוגיה עילית לארה"ב והיבוא המקביל של ארה"ב מהעולם^{1,2}, 2005 עד 2010 (מיליארדי דולרים לרביע)

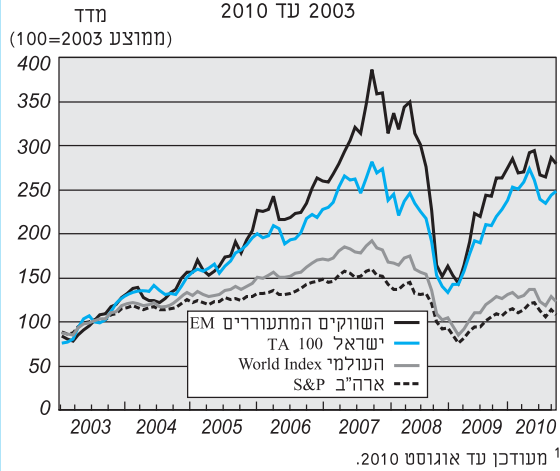


את השיפור ביצוא שירותי התיירות והתחבורה (12 ו-18 אחוזים, בהתאמה) בעקבות עלייה ניכרת של הובלות המטענים בין נמלים זרים וגידול מספר התיירים הזרים שביקרו בישראל, עם המשך הרגיעה בתחום הביטחוני. בחשבון ההכנסות בלטו ירידות בהכנסות מהשקעות ישירות בחו"ל ובארץ, לצד עלייה בהכנסות של זרים מהשקעות בתיק ניירות ערך בישראל, שנבעה מממוש החזקות של מניות ואג"ח ממשלתיות ישראליות.

בחשבון הפיננסי נרשם גידול חד של עודף יצוא ההון (מ-2.5 מיליארדי דולרים ל-5.2 מיליארדים), שביטא בעיקר ירידה בהשקעות של זרים בישראל (הן בתיק ניירות הערך והן בהשקעות הישירות) וכן את המשך הגידול של יתרות מטבע החוץ בסך 2.6 מיליארדי דולרים. בעוד שההשקעות הישירות של ישראלים בחו"ל החלו להתאושש מהמשבר, והגיעו במחצית הראשונה של 2010 כמעט ל-3 מיליארדי דולרים - רמה שהיא אמנם נמוכה בכ-40 אחוזים מזו של ערב המשבר - ההשקעות של תושבי חו"ל בישראל נותרו נמוכות, ואף המשיכו להתמתן ברביע הנסקר; זאת על רקע התגברות אי-הוודאות בשווקים במחצית הראשונה של התקופה, ובדומה למגמה העולמית של ההשקעות הישירות. נוסף על ירידה זו בהשקעות הישירות של זרים בישראל, ירד גם היקף השקעותיהם בניירות ערך, כתוצאה מממוש החזקותיהם במניות ובאג"ח ממשלתיות.

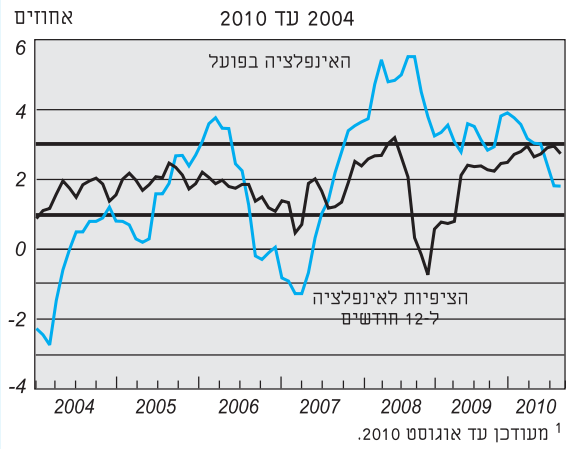
איור א'-15

מדדי מניות נבחרים בארץ ובעולם,
2003 עד 2010



איור א'-13

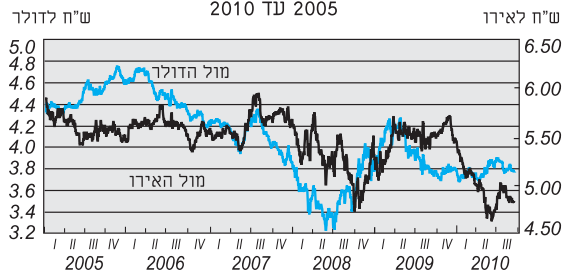
האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים,
הציפיות לאינפלציה ויעד האינפלציה¹,
2004 עד 2010



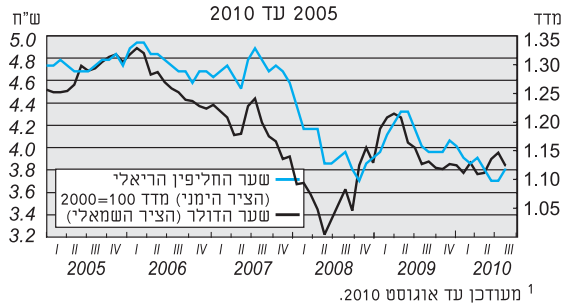
הציפיות לאינפלציה ל-12 החודשים האחרונים מחושבות לפי נתוני חטיבת המחקר. הקווים האופקיים מציינים את יעד האינפלציה.

איור א'-16

שער החליפין הנומינלי של השקל מול האירו ומול הדולר¹,
2005 עד 2010



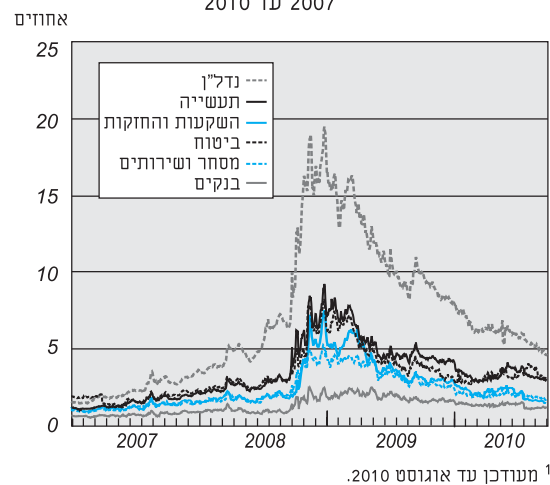
שער החליפין הנומינלי של השקל מול הדולר
ושער החליפין האפקטיבי הריאלי¹,
2005 עד 2010



שער החליפין האפקטיבי הריאלי הוא ממוצע גיאומטרי משוקלל (לפי היקף הסחר) של שערי החליפין של השקל מול 28 מטבעות המייצגים את 38 שותפות הסחר העיקריות של ישראל בניכוי הפער בשיעורי האינפלציה בין ישראל למדינות אלו.

איור א'-14

הפער בין ממוצע משוקלל של תשואות אג"ח
החברות הצמודות למדד לבין תשואות
האג"ח הממשלתיות "גליל" לפי ענפים¹,
2007 עד 2010



נמשכה מגמת הייסוף, בהמשך להתחזקות השקל מול המטבעות של שותפות הסחר של ישראל מתחילת 2009, אולם מחודש יולי נבלמה מגמה זו, בעיקר כתוצאה מההתאוששות של גוש האירו, שהתבטאה בפיחות של שער החליפין הנומינלי מול האירו (איור א'-16). בסך הכול פוחת שער החליפין הנומינלי האפקטיבי במהלך התקופה הנסקרת בשיעור מתון של אחוז אחד. בנק ישראל פעל בשוק מטבע החוץ, ורכש במאי מטבע חוץ בהיקף של 625 מיליוני דולרים ובאוגוסט בהיקף של 600 מיליוני דולרים.

הכלכלה העולמית

קצב הצמיחה העולמית התמתן ברביע השני (עלייה של כ-3.5 אחוזים). תוואי הצמיחה במהלך התקופה לא היה אחיד: בתחילתה הסכנה העיקרית שהעיבה על הכלכלה העולמית הייתה לזליגת משבר החוב למדינות נוספות בגוש האירו, ואילו בסופה הבעיה העיקרית של רוב המדינות המפותחות שנפגעו במשבר, ובראשן ארה"ב, הייתה שהמדיניות הפיסקלית והמוניטרית לא מצליחות להפיח די חיים בביקושים המקומיים. הקושי של המדיניות הפיסקלית והמוניטרית להניע את המשקים שנפגעו במשבר ולהחזירם למסלול של צמיחה, והצורך ההולך וגובר בהתאמות פיסקליות לשם צמצום החובות הממשלתיים, התאמות שהוחל בהן רק לאחרונה, לא הצליחו - בחלוף משבר גוש האירו - להפיג לגמרי את החששות ממיתון נוסף. לעומת זאת נהנות חלק גדול מהמדינות המתפתחות מהתאוששות מהירה יחסית, ומדינות באסיה הן המובילות את הצמיחה.

בתחילת התקופה עמד גוש האירו במרכז הבמה, בגלל משבר החוב שפקד אחדות ממדינות אירופה וסכנת התפשטותו למדינות נוספות, שהעמידה בספק את היציבות בגוש האירו כולו. אולם העברת תוכנית הסיוע ליוון וההכרזה על הקמת קרן סיוע למדינות השרויות במשבר, בתמורה לביצוע תוכניות קונסולידציה לצמצום החובות הממשלתיים,

הצליחו להרגיע חלקית את חששות המשקיעים לחדלות פירעון של כמה מדינות. מצבו של גוש האירו בכללותו השתפר במהלך התקופה הנסקרת - התמ"ג עלה ב-3.9 אחוזים - אך ניכר פער בהתאוששות בין המדינות: בגרמניה הואץ קצב גידולו של התוצר, ואילו במדינות אחרות, כיוון וספרד, המיתון הכבד עדיין בעיצומו, ושיעורי האבטלה גבוהים.

ארה"ב צמחה ברביע השני בקצב של 1.6 אחוזים, נמוך מתחזיות הצמיחה לרביע זה. תחילת התקופה התאפיינה בציפיות חיוביות להמשך ההתאוששות, אולם אלה התפוגגו במהלך התקופה, בהעדר התעוררות של הביקושים המקומיים. בתחילת התקופה שררה גם אופטימיות בדבר היכולת של תוכניות ההמרצה הפיסקליות והמוניטריות לשקם את הכלכלה, על רקע בנייה מחודשת של המלאים בחברות התעשייה; ואולם הצריכה הפרטית לא התאוששה כמויחל במהלך התקופה, והייצור והשקעות המגזר העסקי התמתנו. גם בשוק העבודה לא ניכרים סימנים של התאוששות. מצבו של שוק הנדל"ן עדיין בכי רע, והוא תלוי בתמיכה הממשלתית; על כך מעיד קצב מכירת הבתים, שהגיע לשפל ביולי, בעקבות סיומה של תוכנית הסיוע לרוכשי דירות.

על רקע התפתחויות אלה והחששות מהאטה עולמית נוספת, החליטו הבנקים המרכזיים העיקריים להמשיך ולדחות את התחלת התהליך של העלאות הריבית.

לוח א'-1: החשבונאות הלאומית, 2009 ו-2010
(שיעור השינוי באחוזים, במחירים קבועים, במונחים שנתיים בניכוי עונתיות)

II/2010		כל רביע לעומת קודמו							
החודש האחרון שלגביו יש נתון	לעומת הרביע המקביל אשתקד ²	2010		2009			2009 ^{2,1}		
		II	I	IV	III	II			
6	4.8	4.6	3.8	4.4	4.0	1.1	0.8	התוצר המקומי הגולמי	
6	5.2	5.3	4.5	4.3	3.8	1.7	0.1	התמ"ג של המגזר העסקי	
6	6.1	9.0	0.7	9.2	6.2	10.0	1.7	הצריכה הפרטית	
6	-1.5	-18.4	72.1	-35.6	-2.4	-18.4	-8.9	ההשקעה המקומית הגולמית	
6	8.6	13.1	15.6	-8.4	8.6	-2.2	-5.8	ההשקעה בנכסים קבועים	
6	15.0	22.7	3.7	30.8	9.6	-5.1	-10.0	היצוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים	
6	32.8	29.6	20.9	32.8	41.3	-22.3	-12.7	היצוא של סחורות ³	
6	-4.1	5.9	-25.9	64.0	-33.3	63.0	-11.9	היצוא של שירותים ³	
6	13.1	16.4	13.0	7.6	14.8	-0.4	-12.3	היבוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים ⁵	
6	23.9	11.5	40.1	9.8	34.2	7.9	-14.4	היבוא של סחורות ⁴	
6	-4.4	-1.2	-8.7	11.3	-10.6	3.8	-11.9	היבוא של שירותים ⁴	
6	2.5	-1.0	1.7	1.5	-0.8	5.1	2.5	הצריכה הציבורית	
6	1.3	0.0	-1.7	0.6	0.9	6.9	4.0	הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני	
6	3.9	0.1	10.7	-2.4	4.6	2.1	0.2	השימושים המקומיים	

¹ לעומת השנה הקודמת.

² נתונים מקוריים.

³ חישוב חדש - ללא סובסידיות.

⁴ חישוב חדש - ללא מסים.

⁵ למעט יבוא ביטחוני, אניות ומטוסים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח א'-2: אינדיקטורים לפעילות העסקית, 2009 ו-2010
(שיעורי השינוי באחוזים, במונחים שנתיים, בניכוי עונתיות)

מאי עד אוגוסט 2010			כל רביע לעומת קודמו					2009 ^{2,1}	
החודש האחרון שלגביו יש נתון*	לעומת התקופה המקבילה אשתקד ¹	לעומת התקופה הקודמת	2010		2009				
			II	I	IV	III	II		
8	4.4	4.4	5.2	5.4	4.3	1.2	-3.1	-2.9	המדד המשולב למצב המשק
6	2.1	-1.1	-1.1	1.9	4.1	3.6	-4.1	-4.8	עלות העבודה ליחידת תוצר
8	4.8	8.0	0.5	4.2	8.7	-10.0	18.9	4.2	המסחר הקמעוני המאורגן
7	16.4	20.6	29.6	17.0	12.4	2.4	-6.5	-6.0	הייצור התעשייתי (ללא יהלומים)
7	6.6	-6.6	-2.0	15.8	13.1	7.6	11.4	-1.6	מדד הפדיון בענף המסחר
7	7.7	-2.3	-1.3	18.4	13.8	3.7	8.2	-2.6	מדד הפדיון - מסחר ושירותים
8	7.7	4.9	21.3	-13.3	29.1	13.8	49.2	-15.9	מדד היצוא - שירותים
8	19.3	0.3	11.8	5.5	39.1	80.7	88.6	-9.7	כניסת תיירים
(שיעור השינוי בממוצע, כל רביע לעומת הרביע המקביל אשתקד)									
הבנייה למגורים									
6	4.2		17.3	16.4	9.5	3.9	3.6	5.9	התחלות הבנייה של דירות ¹
6	20.6		11.8	-13.3	7.6	3.5	3.4	6.4	גמר הבנייה של דירות ¹
6			2,746	9,741	5,422	3,807	3,180	23,468	אישורי בנייה (יחידות דור) ^{4,1}
הבנייה שלא למגורים									
6	15.8		15.8	-13.5	24.4	-34.2	-49.5	-17.7	שטח ההתחלות ¹
ממצאי סקר החברות (מאזן הנטו) ³									
6			17.2	26.2	17.1	-1.8	-10.7	-7.8	המאזן המשוקלל של המגזר העסקי
6			21.6	31.4	24.2	2.4	-13.6	-4.2	תפוקת החברות התעשייתיות
6			17.4 [^]	26.7	24.7	1.4 [^]	5.1 [^]	-7.9	מכירות חברות המסחר

* כשחודש זה הוא אוגוסט (4) מושוות קבוצות של ארבעה חודשים; כשחודש זה הוא יולי (3) ההשוואה היא רבעונית; כשחודש זה הוא יוני (2) ההשוואה היא מאי עד יוני מול מארס עד אפריל.

[^] מציין תוצאה בלתי מובהקת ברמה של 10 אחוזים.

¹ נתונים מקוריים.

² לעומת השנה הקודמת.

³ מאזן הנטו הוא ההפרש בין מספר החברות המדווחות על עלייה לבין אלה המדווחות על ירידה, כאחוז מסך החברות המדווחות.

⁴ מספר העסקאות המאושרות ע"י מ"י, בתקופה הרלוונטית.

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

לוח א'-3: אינדיקטורים להתפתחות שוק העבודה, 2009 ו-2010
(שיעורי השינוי באחוזים, בניכוי עונתיות)

מאי עד אוגוסט 2010			כל רביע לעומת קודמו					II/2010 (אלפים)	
החודש האחרון שלגביו יש נתון*	לעומת התקופה המקבילה אשתקד ¹	לעומת התקופה הקודמת	2010		2009		II		
			II	I	IV	III	II		
6	2.5	1.2	1.2	0.3	0.4	0.6	0.0	3,075.4	כוח העבודה האזרחי
6	4.5	2.0	2.0	0.6	0.9	0.9	-0.5	2,884.4	המועסקים הישראליים
6	7.1	2.2	2.2	0.2	2.1	2.4	-0.7	876.4	בשירותים הציבוריים
6	3.4	2.5	2.5	1.1	-0.3	0.0	-0.5	2,015.2	במגזר העסקי
6	0.2	-2.9	-2.9	2.0	-0.6	1.8	2.9	276.3	המועסקים זרים ומהשטחים (לא מנוכה עונתיות) ²
6	0.8	-1.4	-1.4	-1.4	0.8	1.4	0.3	35.8	ממוצע שעות העבודה השבועיות למועסק ישראלי
6	3.8	0.1	0.1	-0.7	1.7	1.2	0.4	97,067.7	תשומת העבודה השבועית במגזר העסקי (כולל עובדי שטחים זרים)
6	4.6	0.5	0.5	-1.0	2.1	1.2	0.1	84,859.6	ישראלים בלבד
6	8.4	0.7	0.7	-2.1	2.7	5.2	-0.6	18,391.7	תשומת העבודה השבועית בשירותים הציבוריים (ישראלים)
6	-21.5	-10.0	-10.0	-3.9	-5.7	-2.3	5.7	191.0	הבלתי מועסקים
7	-10.5	-3.0	-1.0	-6.6	-2.0	-1.4	4.6	189.9	דורשי העבודה
8	-19.9	-5.6	-5.1	-10.1	-5.0	2.4	14.1	75.9	התביעות לתשלומי דמי אבטלה
6			1.2	2.3	1.7	-0.3	-0.6		מאזן התעסוקה מסקר המעסיקים של התמ"ת ³
8	35.1	29.6	27.7	4.1	-10.7				המשרות הפנויות ¹
(ש"ח, בניכוי עונתיות)									
7	1.1	0.1	-0.1	1.3	-0.6	0.3	-1.2		השכר הריאלי למשרת שכיר ^{4,5}
7	0.0	-0.7	-0.1	1.2	-1.3	0.1	-1.0		בשירותים הציבוריים
7	1.7	0.1	-0.5	1.6	-0.2	0.4	-1.8		במגזר העסקי
7	3.5	0.5	0.3	1.6	0.4	1.4	-0.1	8,210.3	השכר הנומינלי למשרת שכיר ⁵
7	2.4	-0.4	0.4	1.8	-0.6	1.1	0.2	7,813.8	בשירותים הציבוריים
7	4.1	0.4	-0.4	2.0	0.6	1.7	-0.9	8,376.3	במגזר העסקי
(אחוזים, בניכוי עונתיות)									
6			56.9	56.5	56.5	56.6	56.5		שיעור ההשתתפות
6			53.3	52.5	52.4	52.2	52.0		שיעור התעסוקה
6			6.2	7.0	7.3	7.8	8.0		שיעור האבטלה
6			36.2	36.1	34.4	34.8	33.4		עומק האבטלה ⁶

* ראו הערת כוכבית בלוח א'-2.

¹ נתונים מקוריים.

² בגלל סעות בדרך החישוב תוקנו הנתונים החל מינואר 2008.

³ איושי משרות בניכוי פליטות עובדים כאחוז מסך העובדים בעסקים שבמדגם סקר המעסיקים.

⁴ במחירי 2004.

⁵ כולל זרים ועובדים מהשטחים.

⁶ המובטלים המחפשים עבודה מעל חצי שנה מתוך סך כל המובטלים (נתונים מקוריים).

המקור: סקר כוח אדם של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, למעט נתוני הישראלים והלא-ישראלים במגזר העסקי, תשומת העבודה במגזר העסקי וסך המועסקים הישראלים, אשר מקורם באומדני החשבונאות הלאומית של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ונתוני המשרות הפנויות, אשר מקורם בסקר המשרות הפנויות של הלמ"ס.

לוח א'-4: ביצוע התקציב של הממשלה, 2009 ו-2010

מאי עד אוגוסט 2010			כל רביע לעומת קודמו						
החודש האחרון שלגביר יס נתון*	לעומת התקופה המקבילה אשתקד	לעומת התקופה הקודמת	2010		2009		II	III	IV
			II	I	IV	III			
6			-2.3	-0.8	-7.0	-1.3	-5.3	-3.7	הגירעון המקומי של הממשלה כאחוז מהתוצר
			מיליארדי ש"ח ³						הסטייה המצטברת מתוואי התקציב המקומי ללא אשראי ²
8	2.9	1.8	3.7	1.9	3.4	2.9	0.8	3.0	בהכנסות
8	-3.8	-2.3	-1.8	0.5	1.3	-1.3	2.1	-2.5	בהוצאות
8	6.8	4.1	5.5	1.3	2.1	4.1	-1.3	5.6	בגירעון
8			-6.5	-3.4	-16.1	-4.5	-13.5	-39.3	הגירעון הכולל ללא אשראי
שיעורי השינוי הריאליים לעומת התקופה המקבילה אשתקד (אחוזים)									
8	3.9		3.8	12.7	0.3	-1.2	-10.6	-9.0	הכנסות מקומיות של הממשלה ממסים ללא אשראי
7	7.6		8.7	9.1	7.1	-1.6	-10.3	-5.2	הכנסות הממשלה ממיסים
8	7.8		2.0	2.0	-0.8	-12.2	-15.5	-12.2	מזה: הכנסות ממס הכנסה נטו
8	7.8		14.5	14.1	3.4	-0.8	-13.1	-5.8	הכנסות ממע"מ ברוטו
8	-0.6		-6.7	9.3	-0.4	7.0	-8.9	-2.4	הוצאות מקומיות של הממשלה ללא אשראי
7	4.6		4.1	4.3	7.0	8.0	7.0	7.2	קצבאות הביטוח הלאומי
7	-26.1		-26.4	2.3	48.3	69.4	71.2	59.2	מזה: דמי אבטלה
7	-2.0		-2.2	2.0	3.3	0.7	0.9	0.4	הבטחת הכנסה ⁴
7	10.2		10.5	5.0	2.6	-1.7	4.4	-1.5	הגבייה של המוסד לביטוח לאומי מהציבור

* ראו הערת כוכבית בלוח א'-2.

¹ לעומת השנה הקודמת.

² התוואי נקבע בהתאם ליעד הגירעון. הנתונים לעומת התקופה הקודמת ולעומת התקופה המקבילה אשתקד הם הפרשים.

³ השינוי בתקופה הנסקרת לעומת התקופה המקבילה אשתקד אינו מתייחס לתוואי העונתי.

⁴ לא כולל השלמת הכנסה בקצבת זיקנה ושאיירים.

המקור: משרד האוצר, המוסד לביטוח לאומי ועיבודי בנק ישראל.

לוח א'-5: סחר החוץ, מאזן התשלומים ויתרות מטבע החוץ, 2009 ו-2010
(מנוכה עונתיות)

מאי עד אוגוסט 2010									
החודש האחרון שלגביו יש נתון*	לעומת התקופה המקבילה אשתקד ²	לעומת התקופה הקודמת	כל רביע לעומת קודמו					2009 ^{2,1}	
			2010		2009				
			II	I	IV	III	II		
שיעורי השינוי ³ (אחוזים)									
המסחר בסחורות ⁴									
								יבוא הסחורות	
8	17.5	1.0	1.1	10.6	3.7	9.4	-4.7	-21.3	
8	12.5	2.2	0.9	4.9	3.4	9.2	-1.6	-7.8	מזה: מוצרי הצריכה
8	5.7	2.5	2.0	8.9	-3.2	10.7	-8.4	-25.5	נכסי ההשקעה
8	24.9	-0.1	0.9	13.6	6.7	8.9	-4.3	-24.3	התשומות לייצור
8	18.5	-1.4	-1.7	5.6	10.5	8.2	1.9	-13.4	יצוא הסחורות
8	18.6	-0.8	-1.4	5.3	10.1	8.9	2.2	-13.9	מזה: היצוא התעשייתי
8	18.4	10.2	7.6	-0.2	5.1	5.5	8.9	4.5	מזה: טכנולוגיה עילית
מאזן התשלומים									
מיליוני דולרים									
6			20,279	19,520	18,947	16,665	16,244	68,077	יצוא הסחורות והשירותים
6			18,988	18,636	17,704	15,862	15,020	63,372	יבוא הסחורות והשירותים
6			1,290	884	1,243	802	1,225	4,705	העודף/הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים
6			2,313	1,663	2,815	1,237	1,418	7,580	העודף/הגירעון בחשבון השו"פ
6			-2,612	927	-2,394	6,126	2,237	5,714	החשבון הפיננסי (למעט יתרות המט"ח) ²
6			101	306	591	1,415	703	3,894	מזה: ההשקעות הישירות של תושבי חוץ ²
6			201	3,827	469	1,074	185	2,389	השקעות תושבי חוץ בתיק ניירות הערך למסחר ²
6			3,763	5,400	3,114	3,246	1,371	8,686	ההשקעות הישירות וההשקעות של תושבי ישראל בתיק ניירות הערך למסחר בחו"ל ²
8	11.0	-0.6	63,096	62,476	60,612	59,964	50,275	60,612	היתרות בבנק ישראל, לסוף תקופה ²
6			-23.8	-24.9	-27.2	-25.9	-25.5	-27.0	החוב החיצוני נטו (באחוזי תוצר) ^{5,2}

* ראו הערת כוכבית בלוח א'-2.

¹ לעומת השנה הקודמת.

² נתונים מקוריים.

³ שיעורי השינוי מתייחסים להיקפים הדולריים של היבוא והיצוא.

⁴ נתוני המסחר בסחורות הם ללא אניות, מטוסים, יהלומים ודלק.

⁵ התוצר מחושב לפי שער דולר של סוף תקופה.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח א'-6: מדדים להתפתחויות הכלכליות במדינות המתקדמות והמתפתחות¹
(שיעורי השינוי השנתיים, אחוזים)²

2011	2010	2009	2008	
תחזית	תחזית			
4.2	4.8	-0.6	2.8	התמ"ג העולמי
2.2	2.7	-3.2	0.2	במדינות המתקדמות
6.4	7.1	2.5	6.0	במדינות המתפתחות
7.0	11.4	-11.0	2.9	הסחר העולמי
5.2	10.1	-12.7	0.4	במדינות המתקדמות יבוא
6.0	11.0	-12.4	1.9	יצוא
9.9	14.3	-8.2	9.0	במדינות המתפתחות יבוא
9.1	11.9	-7.8	4.6	יצוא
3.3	23.3	-36.3	36.4	מחירי הסחורות הלא מעובדות (בדולרים) נפט ³
-2.0	16.8	-18.7	7.5	אחר
1.3	1.4	0.1	3.4	האינפלציה (מדד המחירים לצרכן) במדינות המתקדמות
0.8	0.6	1.1	3.0	על הפיקדונות בדולרים
1.0	0.8	1.2	4.6	על הפיקדונות באירו
8.2	8.3	8.0	5.8	במדינות המתקדמות
				שיעור האבטלה

¹ בהגדרות ה-World Economic Outlook ישראל נכללת בין המדינות המתקדמות. המדינות המתקדמות הן המדינות המפותחות וחלק מהשווקים המתעוררים.

² פרט לשיעורי הריבית והאבטלה (באחוזים).

³ המחיר הממוצע של חבית נפט גולמי מסוג ברנט ב-2009 היה 61.78 דולרים של ארה"ב, ללא עלויות הובלה. המחיר המשוער לשנת 2010 הינו 76.2 דולרים ולשנת 2011 הוא 78.75 דולרים.

⁴ על הפיקדונות בדולרים – ריבית ה-LIBOR לשישה חודשים; על הפיקדונות באירו – ריבית ה-LIBOR לשלושה חודשים.

המקור: World Economic Outlook (IMF), לפי העדכון מאוקטובר 2010.

לוח א'-7: מדדי מחירים נבחרים, שער החליפין האפקטיבי, האשראי הבנקאי החופשי, הריביות, התשואות ומדד המניות 2009 ו-2010 (שיעורי השינוי באחוזים)

מאי עד אוגוסט 2010										
החודש האחרון שלגביו יש נתון*	לעומת סוף התקופה המקבילה אשתקד	לעומת התקופה הקודמת	כל רביע לעומת קודמו					2009 ¹		
			2010		2009					
			II	I	IV	III	II			
שיעורי השינוי במהלך התקופה ²										
8	1.8	1.6	1.5	-0.9	0.5	1.3	2.3	3.9	מדד המחירים לצרכן	
8	1.7	0.3	0.5	0.1	1.1	0.8	1.3	4.0	מדד המחירים לצרכן מנוכה עונתיות	
6	19.9	2.9	4.1	4.0	5.3	5.1	5.1	19.9	מדד מחירי דירות בבעלות ³	
8	18.7	-5.3	-13.8	10.4	13.9	10.3	18.3	78.7	מדד המניות הכללי	
שיעורי השינוי של הממוצע התקופתי ⁴										
8	-5.8	-2.0	-8.3	-3.5	3.3	1.5	4.8	1.8	שער החליפין האפקטיבי הריאלי ⁵	
8	-5.7	-1.0	-7.8	-2.4	5.5	4.7	7.5	4.3	שער החליפין האפקטיבי נומינלי	
8	3.9	1.5	1.8	0.5	1.1	0.3	-0.6	4.3	האשראי הבנקאי החופשי	
8	0.5	1.6	1.5	1.3	0.8	0.6	0.5	0.8	ריבית אפקטיבית במכרז פיקדון יומי	
8	1.6	0.8	1.1	1.3	1.1	1.5	1.6	1.5	התשואה לפדיון של אג"ח ל-5 שנים	
8	-20.1	1.6	-4.2	-1.0	10.7	-54.3	-66.7	52.2	פרמיית הסיכון ⁶	
שיעורי השינוי במהלך 12 החודשים האחרונים ⁷										
8	2.3		2.8	3.5	3.6	3.2	3.2	3.3	מדד המחירים לצרכן	

* ראו הערת כוכבית בלוח א'-2.

¹ לעומת השנה הקודמת.

² מחושב כשיעור השינוי בחודש האחרון של כל רביע לעומת החודש האחרון של הרביע הנידון.

³ אינו חלק ממדד המחירים לצרכן.

⁴ מחושב כשיעורי השינוי בין ממוצע החודשים הקיימים ברביע מול ממוצע החודשים ברביע הקודם.

⁵ שער החליפין האפקטיבי הריאלי הוא ממוצע גיאומטרי משוקלל (לפי היקף הסחר) של שערי החליפין של השקל מול 28 מטבעות המייצגים את 38 שותפות הסחר העיקריות של ישראל, בניכוי הפער בשיעורי האינפלציה בין ישראל למדינות אלו.

⁶ על Credit Default Swap לחמש שנים. מחושב כהפרש בין ממוצע החודשים הקיימים ברביע מול ממוצע החודשים ברביע הקודם.

⁷ שיעורי השינוי בין הממוצע של התקופה לבין הממוצע של התקופה המקבילה אשתקד.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל.

חלק ב': הרחבה בסוגיות נבחרות

שלושת אזורי הסחר העיקריים – ואילו מתחילת 2008 אנו עדים למגמת ירידה במשקלה של אירופה ביצוא הישראלי. מאוחר יותר, מהרבע השני של 2009, החלה מגמת עלייה במשקלה של אסיה ביצוא זה, לאחר שנים רבות של משקל קבוע בשיעור של כ-15 אחוזים.

השינוי בהרכב היצוא הישראלי עשוי לנבוע משינוי במשקלם של אזורי הסחר האלה ביבוא העולמי – אם ההרכב הגיאוגרפי של היצוא הישראלי וזה של היבוא העולמי מתפתחים בהקבלה. באיור ב'2 מוצגת התפתחות המשקלות של אזורי הסחר העיקריים ביבוא העולמי משנת 2005 עד הרבע הראשון של 2010¹. האיור מצביע על שבמהלך התקופה הנסקרת הייתה ירידה מתמשכת במשקל היבוא מארה"ב בסך היבוא העולמי, וירידה מתונה יותר במשקל היבוא מאירופה. לעומת זאת עלה משקל היבוא ממדינות אסיה והמדינות האחרות². בתקופה האחרונה אנו רואים תמונה קצת אחרת: מגמת הירידה במשקלה של ארה"ב בסחר העולמי כנראה נבלמה, ורמתו קבועה יחסית החל מהמחצית השנייה של שנת 2008; ירידת משקלה של אירופה בסחר העולמי הואצה מאמצע שנת 2008, לעומת ירידה מינורית מ-2005 עד אמצע 2008, ואילו עליית משקלן של יתר המדינות במהלך השנים 2005 עד אמצע 2008 נבלמה, והוא אף החל לרדת מהרבע השני של שנת 2009.

¹ נתוני היצוא של ישראל כוללים את היצוא ללא אניות, מטוסים ויהלומים לפי מדינות. נתוני המדינות נסכמו על פי אזורי הסחר, כפי שהם מוגדרים כאן: ארה"ב – ארה"ב; אירופה – 27 מדינות האיחוד; אסיה – הודו, סין, יפן, הונג קונג, טיוואן, סינגפור, תאילנד, פיליפינים וקוריאה; אחרים – מזרח אירופה, מערב אסיה, דרום אמריקה, אמריקה המרכזית, המזה"ת ואפריקה.

לגבי כל אזור המתואר כאן חושב הסחר החיצוני שלו. לדוגמה: הסחר של האיחוד האירופי כולל את הסחר של האיחוד האירופי עם שאר אזורי הסחר, אך ללא הסחר הפנים-אירופי, והסחר של אסיה כולל את הסחר של מדינות אסיה עם שאר האזורים, אך ללא הסחר הפנימי בין מדינות אסיה. הסיבה לכך היא שהיבוא הפנימי של אזורי הסחר פחות רלוונטי לבחינת הביקושים ליצוא הישראלי.

² קבוצת המדינות האחרות כוללת את דרום ומרכז אמריקה ומרכז, מזרח אירופה, מערב אסיה, המזרח התיכון ואפריקה. בסך הכול מכסים אזורי הסחר המתוארים כאן כ-96 אחוזים מהיצוא הישראלי.

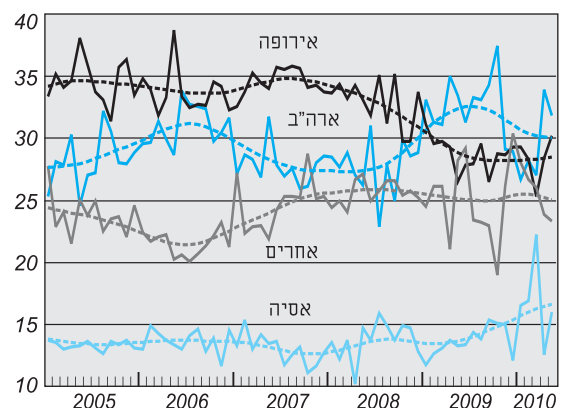
הרכב יצוא הסחורות הישראלי לפי היעדים הגיאוגרפיים

- משקל היצוא לאירופה בסך היצוא הישראלי ירד לאחרונה, ואילו משקל היצוא למדינות אסיה ולמדינות מתפתחות אחרות עלה. במקביל עלה בחודשים האחרונים משקל היצוא הישראלי בסך היבוא לאסיה.
- משקל היבוא מאסיה ביבוא העולמי הולך ועולה בשיעור ניכר בשנים האחרונות, במקביל לירידת משקלו של היבוא מאירופה ומארה"ב.
- מבדיקה שערכנו עולה שאם היבוא של כל שותפות הסחר של ישראל יעלה ב-10 אחוזים, היצוא הישראלי יעלה בשיעור דומה – 9.5 אחוזים.
- נמצא שהיצוא הישראלי יעלה בשיעור דומה, 9.3 אחוזים, גם בתרחיש של גידול לא מאוזן בסחר העולמי, כמו זה שאנו עדים לו בשנים האחרונות – צמיחת היבוא של ארה"ב ושל אירופה ב-7.5 אחוזים וצמיחה של 12.5 אחוזים ביבוא של אסיה ושל שאר העולם.

בשנים האחרונות אנו עדים לשינוי בהרכב היצוא הישראלי לפי היעדים הגיאוגרפיים (איור ב'1): יעדי היצוא המרכזיים של ישראל בשנים האחרונות היו האיחוד האירופי (33 אחוזים), ארה"ב (28 אחוזים) ואסיה (15 אחוזים) – להלן

איור ב'1

התפלגות היצוא מישראל לפי קבוצות ארצות (השיעור מסך היצוא, נתונים מנוכי עונתיות ונתוני מגמה) 2005 עד 2010 (אחוזים)



¹ הנתונים לחודשים פברואר עד מאי בשנת 2010 הם הערכות, ומבוססים על נתונים חלקיים. המקור: IFS, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובידודי בנק ישראל.

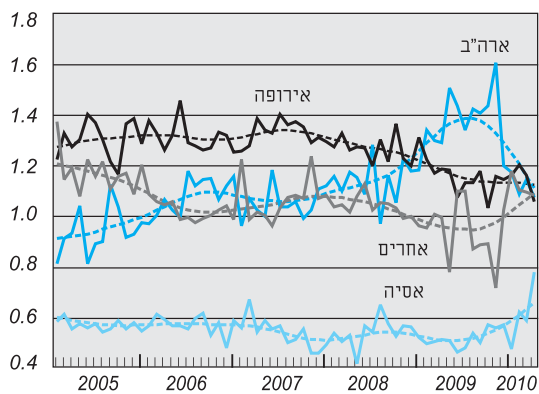
לדוגמה : את המדד עבור ארה"ב ניתן לחשב כדלקמן :

$$INDEX_USA = \frac{\text{export of israel to usa}}{\text{total export of israel}} \div \frac{\text{export of israel to usa}}{\text{total import to usa}} = \frac{\text{export of israel to usa}}{\text{total import of usa}} \div \frac{\text{total export of israel}}{\text{total import of world}}$$

באיור ב'-3 מוצג המדד עבור ארבעת אזורי הסחר לאורך זמן. אנו רואים חשיפת יתר של היצוא הישראלי לאירופה, בעיקר לנוכח חשיפת חסר למדינות אסיה. מהאיור עולה כי בתחילת התקופה הנסקרת לא הייתה חשיפה חריגה כלשהי כלפי ארה"ב; חריגה התפתחה רק במהלך השנים האחרונות - בין היתר, עם פתיחת מפעל המעבדים למחשב בארץ והירידה ביצוא של סחורות אלו לאחר מכך.

איור ב'-3

מדדי החשיפה של המשק הישראלי לאזורי הסחר, (אין הטיה) = 1)
2010 עד 2005

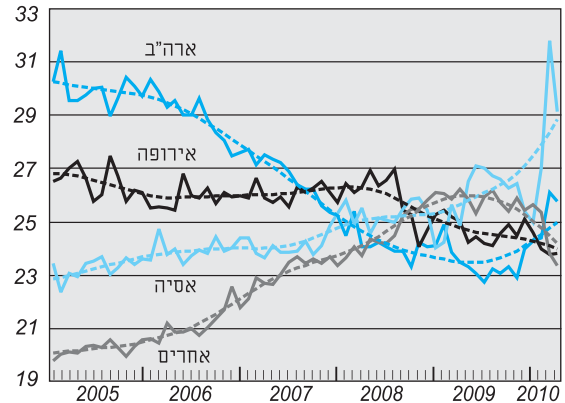


¹ הנתונים לחודשים פברואר עד מארס בשנת 2010 הם הערכות, ומבוססים על נתונים חלקיים.
² המדד נבנה כיחס שבין משקל אזור הסחר ביצוא הישראלי לבין משקלו בעולם. ערך גבוה מאחת יצביע על הטיה או חשיפת יתר לאזור הסחר, ולהפך.
המקור: IFS, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ההבדלים בהתפתחויות בין ישראל לעולם, המתבטאים במדדי החשיפה של המשק הישראלי לעולם, עשויים לנבוע מהתפתחות מואצת (או מואטת) של ענף יצוא ספציפי, אם משקלות הענף ביצוא לאזורי הסחר שונים. היצוא לארה"ב, לדוגמה, עתיר מאוד בתרופות. מבדיקה שערכנו נמצא כי המשקל של ענף זה ביצוא לארה"ב עולה פי שניים ויותר על משקלו הממוצע ביצוא הישראלי. בחינה של סך היצוא הישראלי מעלה כי בשנים האחרונות גדל היצוא של תרופות מישראל בשיעורים גבוהים מאלה של שאר ענפי היצוא. ואכן, בחינת הרכבו של היצוא לארה"ב מלמדת שמשקל התרופות בו גדל בשיעור מואץ ביחס לשאר הענפים

איור ב'-2

משקל היבוא של אזורי הסחר ביבוא העולמי, 2010 עד 2005 (אחוזים)



¹ הנתונים לחודשים פברואר עד מארס בשנת 2010 הם הערכות, ומבוססים על נתונים חלקיים.
המקור: IFS, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

מהאיורים עולה כי ההתפתחויות ארוכות הטווח בהרכב היבוא העולמי שונות מאלו של הרכב היצוא הישראלי. ההבדלים הבולטים ביותר הם ירידה מואצת במשקלה של ארה"ב ביבוא העולמי לעומת עליית משקלה ביצוא הישראלי ועלייה מואצת של משקל המדינות האחרות ביבוא העולמי, לעומת עלייה מתונה יותר ביצוא של המשק הישראלי אליהן. התפתחויות אלו מצביעות, כפי שיוסבר בהמשך, על הגברת החשיפה היחסית של היצוא הישראלי לארה"ב, לעומת ירידה בחשיפתו היחסית למשקים האחרים.

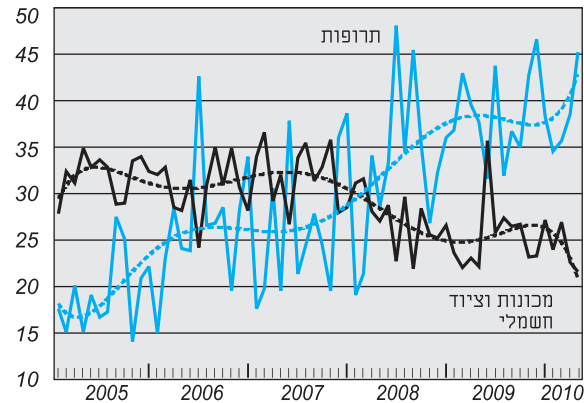
כדי לתת ביטוי להטיה של המשק הישראלי לאזורי סחר בעולם חושב מדד להטיה היחסית. המדד נבנה כיחס שבין משקל אזור הסחר ביצוא הישראלי לבין משקלו בעולם. ערך גבוה מאחת יצביע על הטיה או חשיפת יתר לאזור הסחר, ולהפך. המדד מבטא גם את החדירה היחסית של היצוא הישראלי למשקים בעולם. כדי לראות זאת יש לשים לב שהיחס האמור הוא גם היחס שבין משקל היצוא הישראלי ביבוא של אזור הסחר למשקלו של סך היצוא הישראלי בעולם. אם המשקל של היצוא הישראלי ביבוא של אזור סחר מסוים גבוה מהמשקל של סך היצוא הישראלי ביבוא העולמי, משמע שהחדירה היחסית של היצוא הישראלי למשק זה גבוהה, והמדד יקבל ערך גבוה מאחת, ולהפך.

מהמערב והציפייה למשבר נוסף באירופה הפכו את החזירה לשווקים במזרח לכדאית. זאת שלא כמו בשנים קודמות, שגם בהן הביקושים מאסיה גדלו בשיעור גבוה מאלו של אירופה וארה"ב, אך אז ההרכב הגיאוגרפי של היצוא הישראלי התפתח בהתאם להתפתחות ההרכב הגיאוגרפי של היבוא בעולם. המשבר העולמי ב-2008 והחששות ממשבר נוסף באירופה העמידו בספק את היכולת של שוקי המערב להמשיך ולצמוח, ועל רקע זה ייתכן שבחודשים האחרונים אנו עדים להסטת סחר מאירופה לאסיה.

החשיפה של המשק הישראלי לאירופה וחשיפת החסר שלו לאסיה לעומת מגמת הירידה במשקלותיהן של אירופה וארה"ב ועליית משקלה של אסיה בסחר העולמי מעוררים את השאלה עד כמה שינויים בסחר העולמי ובהרכבו ישפיעו על היצוא הישראלי. לשם כך אמדנו את גמישות יצוא הסחורות הישראלי לפי אזורי הסחר ביחס לסך יבוא הסחורות של אזורים אלו. אמידה זו מראה כי היצוא הישראלי רגיש לשינויים בביקושים של אסיה (1.15) יותר מאשר לביקושים של האיחוד האירופי וארה"ב - 0.77 ו-0.92, בהתאמה (לוח ב'-1). לפיכך, בהנחה שהסחר העולמי יגדל בעשרה אחוזים, גידול זהה של סך היבוא של אזורי הסחר יוביל לגידול דומה של היצוא הישראלי - 9.5 אחוזים; לעומת זאת גידול לא-מאוזן של הסחר העולמי - צמיחה של היבוא ב-7.5 אחוזים בארה"ב ואירופה לעומת

איור ב'-4

משקלות הענפים המרכזיים ביצוא של ישראל לארה"ב, (המשקל בסך היצוא)
2005 עד 2010
(אחוזים)



¹ הנתונים לחודשים פברואר עד אפריל בשנת 2010 הם הערכות, ומבוססים על נתונים חלקיים.
המקור: IFS, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

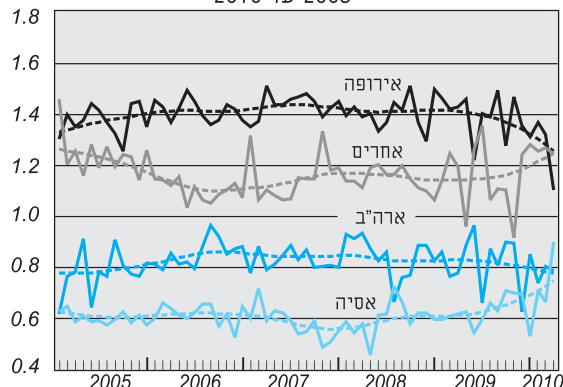
(איור ב'-4). בדיקה מקבילה של ההרכב הענפי של היצוא לשאר אזורי הסחר לא גילתה שינוי מהותי כלשהו.

כדי לנטרל את ההשפעה החריגה של ענף התרופות וענף המעבדים למחשב על ההתפתחויות בחשיפה היחסית לאזורי הסחר חישבנו את מדדי החשיפה בלי היצוא של רכיבים אלו. מאיור ב'-5 עולה כי מדדי החשיפה בלי ענף התרופות והמעבדים יציבים יחסית לאורך השנים; מכאן שההרכב היצוא הישראלי לפי אזורי סחר מצליח להתאים את עצמו להרכב הסחר העולמי - ביטוי לגמישות יחסית של היצואנים הישראליים להתפתחויות בעולם. לגבי התקופה האחרונה אנו רואים כי המשק הישראלי מגביר את החשיפה לאסיה ולשאר השווקים, דבר המתבטא בעלייה של מדד החשיפה היחסי. משמעות הדבר היא כי גידול משקלה של אסיה ביצוא הישראלי מהיר מגידול משקלה ביבוא העולמי.

אנו סבורים כי מוקדם לקבוע אם גידול משקלה היחסי של אסיה ביצוא הישראלי אכן משקף הסטת סחר, ויש להמתין ולבדוק אם מדובר בגידול פרמננטי. אם המגמות האמורות יימשכו, יהיה מקום להסיק כי הן מצביעות על הסטת סחר, הנובעת משינוי מבני ביעדי היצוא של ישראל. שינוי מבני זה בתקופה האחרונה התאפשר בהשפעת המשבר העולמי וההתפתחויות שבאו בעקבותיו: ההתאוששות המואצת באסיה לעומת ההתאוששות המתונה של הביקושים

איור ב'-5

מדדי החשיפה של המשק הישראלי לאזורי הסחר, ללא יצוא ישראלי של מעבדים למחשב ותרופות לארה"ב, (אין הטיה)
2005 עד 2010



¹ נתוני הסחר של אסיה ואירופה אינם כוללים את הסחר הפנימי שלהן.
² הנתונים לחודשים פברואר - מארץ לשנת 2010 הם הערכות, ומבוססים על נתונים חלקיים.
³ המדד נבנה כיחס שבין משקל אזור הסחר ביצוא הישראלי לבין משקלו בעולם. ערך גבוה מאחת יצביע על הטיה או חשיפת יתר לאזור הסחר, ולהפך.
המקור: IFS, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

זה ענף החשמל והמים, שמכירותיו לרשות הפלסטינית הגיעו לכ-5 אחוזים מפדיונו. היקף המכירות הישראליות⁴ למשק הפלסטיני אשר דווחו למע"מ עמדו בשנת 2008 על כ-3.2 מיליארדי דולרים (כ-12 מיליארדי ש"ח). המכירות למשק הפלסטיני היו שניות בהיקפן רק ליצוא (ללא יהלומים) לארצות הברית (כ-11.5 מיליארדי דולרים), וגדולות מהיצוא (ללא יהלומים) ליעדי יצוא חשובים אחרים, כהולנד וגרמניה (כ-2 מיליארד דולרים לכל אחת). נוצר אפוא הרושם כי חשיבותן של מכירות אלו למשק הישראלי רבה; ואולם ניתוח הפירוט הענפי של המכירות המדווחות מלמד שחלק ניכר מהן הוא סחר מעבר של מוצרים המיובאים לישראל, או מכירה של מוצרים שערכם המוסף למשק הישראלי נמוך.

הערכת חשיבותן של המכירות הנדונות למשק הישראלי יש בה כדי לסייע בהבנת ההשלכות הכלכליות של תהליכים מדיניים וכלכליים על היקף מכירות אלו: המכירות לרשות התרחבו קמעה, והן צפויות להוסיף ולהתרחב בעקבות הסרת האיסור על יצוא לרצועת עזה ביולי 2010, ובעקבות צמיחת המשק הפלסטיני, שעמדה בשנת 2009 על 6.8 אחוזים (במחירים קבועים). ובפרט: פיתוח התעשייה הפלסטינית עשוי להגדיל את הביקוש הפלסטיני למוצרי ביניים, למכונות ולשירותים, שיירכשו מישראל. היקף המכירות הישראליות לרשות עלול להצטמצם במקרה שהחרם שלה על מוצרי התעשייה הישראלית ביהודה ושומרון יורחב - גם אם באופן עקיף או לא-רשמי - לכלל המוצרים הישראליים, אם מעטפת המכס המשותפת לישראל והפלסטינים תפורק, וכן במקרה שהפלסטינים יצמצמו את השימוש במטבע השקל בעקבות הנפקת מטבע פלסטיני.

נתוני המכירות למשק הפלסטיני מבוססים בעיקרם על נתוני מע"מ, המסווגים על פי הענף הכלכלי של החברה המוכרת - שלא כנתוני יצוא הסחורות למדינות העולם, המבוססים על דיווחי המכס, אשר מסווגים על פי הסחורות הנמכרות. נתונים אלו אינם כוללים מכירות אשר לא דווחו למע"מ בחשבוניות המיועדות לדיווח על סחר ישראלי-פלסטיני, ביניהן מכירות ישירות של מוצרים למשקי בית פלסטיניים ומכירות שלא דווחו למע"מ כלל. בדומה לכך,

12.5 אחוזים באסיה ובשאר העולם³ - יביא אף הוא לגידול דומה של היצוא הישראלי, 9.3 אחוזים. משמעות תוצאה זו היא שבין אם הצמיחה בעולם תהיה מאוזנת ובין אם היא תהיה מוטת כלפי אסיה והמדינות המתפתחות, היצוא הישראלי הנובע מצמיחה זו אמור לגדול באותה מידה.

לוח ב'-1: השפעת גידול של עשרה אחוזים בסחר העולמי על היצוא הישראלי

מחלק	גוש הסחר	גידול ביצוא הישראלי*	גידול מאזן של 10 אחוזים	גידול לא מאזן של 10 אחוזים
ארה"ב	0.77	28.6	30.8	30.2
האיחוד האירופי	0.92	29.9	32.7	32.0
אסיה	1.15	15.4	17.1	17.6
יתר הארצות	1.05	26.1	28.9	29.5
סה"כ	0.94	100.0	109.5	109.3

* ממוצע ערכי המגמה לשנים 2009 עד מאי 2010.
המקור: IFS, IMF, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

המכירות הישראליות לרשות הפלסטינית

- המכירות הישירות של חברות מענפי התעשייה, החשמל והמים, החקלאות, התחבורה והבנקאות והפיננסים לפלסטינים בשנת 2008 הניבו ערך מוסף ישיר של כ-1.5 מיליארדי ש"ח - כ-0.15 אחוז מהתוצר המקומי הישראלי.
- המכירות הישירות של חברות תעשייה ישראליות למשק הפלסטיני הניבו בשנת 2008 ערך מוסף של 540 מיליוני ש"ח - כ-0.6 אחוז מסך הערך המוסף של הענף - ופחות משלושת אלפים משרות.
- חלק ניכר מהמכירות לרשות היה סחר מעבר של מוצרים מיובאים: כ-58 אחוזים מהמכירות של המשק הישראלי לפלסטיני ב-2008 בוצעו על ידי חברות מסחריות, מהן כ-20 אחוזים היו מכירות דלקים.
- המכירות לרשות הפלסטינית היוו פחות משני אחוזים מהפדיון הענפי של כל אחד מענפי המשק. יוצא מכלל

³ הפער בין צמיחת של היבוא של המדינות המתפתחות והמתעוררות לזו של המדינות המפותחות, ששיעורו כ-5 נקודות אחוז, מתבסס על פרסום של ה-IMF: "World Economic Outlook, and Financial Surveys", World Economic Outlook אפריל 2010.

⁴ המכירות לרשות הפלסטינית אינן מופיעות בנתוני סחר הסחורות של ישראל, משום שהמשקים הישראלי והפלסטיני פועלים במעטפת מכס אחת. עם זאת הנתונים באים לידי ביטוי במאזן התשלומים של המשק.

ידי חברות מסחריות ובין סחר מעבר, כלומר מכירה של מוצרים מיובאים מחו"ל לפלסטינים, אולם ניתן להעריך כי חלק ניכר ממכירות אלו הוא סחר מעבר, שתורמתו לתוצר הישראלי מוגבלת.

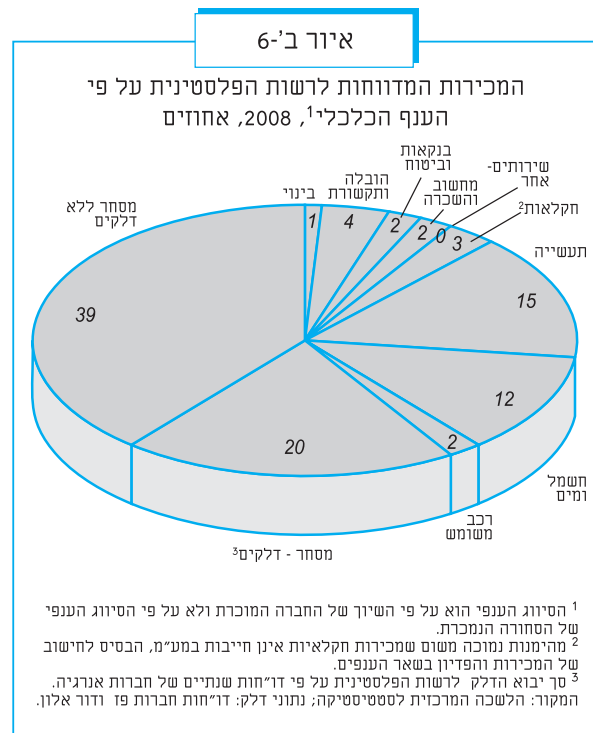
המכירות הישירות של ענפי התעשייה והחשמל והמים, שתרומתן לתוצר גבוהה מזו של המסחר, הסתכמו בכ-1.8 ו-1.4 מיליארדי ש"ח, שהיוו 15 ו-12 אחוזים מהמכירות המדווחות לרשות הפלסטינית, בהתאמה. היקף המכירות המדווחות של ענפי התחבורה והתקשורת ושל ענף החקלאות קטן - כ-3-4 אחוזים מסך המכירות לרשות הפלסטינית. עם זאת סביר כי נתוני המכירות של ענפים אלו מוטים כלפי מטה - משום שחלק מהסחורות נמכרות על ידי חברות מסחריות שאינן מסווגות בענפים האמורים, ומשום שסחורות ושירותים נוספים, כגון שירותי סלולר, נמכרים ישירות לפרטים פלסטיניים ואינם מדווחים למע"מ כעסקאות עם הרשות.

התלות המוגבלת של המשק הישראלי במכירות לרשות הפלסטינית באה לידי ביטוי בשיעורן הקטן של מכירות אלו בסך הפדיון של המשק הישראלי, 0.9 אחוז, ובפדיון של ענפי החקלאות, המסחר והביטוח והבנקאות - פחות משני אחוזים. המכירות המדווחות של חברות תעשייה למשק הפלסטיני היוו כמחצית האחוז מפדיונו של ענף התעשייה (לוח ב'1, טור 4). אלו היו מרוכזות בענפי תעשייה מסורתיים, כמזון, משקאות, מוצרי עץ, נייר ומתכת, ועמדו על כאחוז עד 2.5 אחוזים מסך הפדיון של ענפים אלו. יוצא הדופן העיקרי הוא ענף החשמל והמים, שכ-5 אחוזים מפדיונו נבעו ממכירות לפלסטינים, ואולם דומה כי לעיתים מכירות אלו מכבידות על ענף זה, שתפוקתו מוגבלת.

הערך המוסף הישיר שהמכירות למשק הפלסטיני הניבו לתעשייה הישראלית נאמד בכ-540 מיליון ש"ח, שהם כ-0.6 אחוז מסך הערך המוסף של ענף התעשייה בישראל (לוח ב'-1, טור 5). סך המשרות בתעשייה שיש לזקוף ישירות למכירות לפלסטינים נאמד בפחות משלושת אלפים משרות (לוח ב'-1, טור 6). הערך המוסף הנזקף למכירות של ענף החשמל והמים עומד על 461 מיליון ש"ח. סך הערך המוסף הנזקף מהמכירות הישירות של שני ענפים אלו ושל ענפי החקלאות, התחבורה והבנקאות והביטוח לפלסטינים עומד על כ-1.5 מיליארדי ש"ח, שהיוו כ-0.15 אחוז מהתוצר הישראלי בשנת 2008.

מהימנות נתוני המכירות של מוצרי חקלאות מוגבלת, משום שמוצרים אלו אינם חייבים במע"מ, והדיווחים עליהם מגיעים ממקורות אחרים. כנגד זאת, מכירות אלו מנופחות במקצת בסעיפים מסוימים, משום שהן כוללות מוצרים כדלקים, שנמכרו לרשות הפלסטינית, אך חלקם הוברחו בחזרה לישראל בשל פערי מיסוי. ניתוח זה של חשיבות המכירות לפלסטינים עבור המשק הישראלי בוחן את נתוני 2008, ולא נתונים עדכניים יותר, כדי לצמצם הטיות הנובעות מהשפעות המשבר העולמי.

ניתוח נתוני המכירות לכלכלה הפלסטינית בשנת 2008 על פי הסיווג של החברות המייצאות מעלה כי הרוב המוחלט (כ- 58 אחוזים) של המכירות המדווחות בוצעו על ידי חברות השייכות לענף המסחר, שייצאו בהיקף של כ-7 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-2), ומתוכן כ-2.4 מיליארדי ש"ח (כ-20 אחוזים מסך המכירות לרשות) נתקבלו ממכירות של דלקים⁵. המכירות של חברות מסחריות למעט מכירות דלקים עמדו על כ-4.6 מיליארדי ש"ח (כ-38 אחוזים מסך המכירות לרשות). מפני אופיים של נתוני המכירות לרשות לא ניתן להבחין בין מכירות של מוצרים ישראליים על



⁵ נתוני מכירות מדוחות "פז אנרגיה" ו"דור אלון". הרשות הפלסטינית חתמה על הסכמים עם חברות אלו, שעל פיהם כל רכישות הנפט הפלסטיניות מישראל ייעשו דרכן.

כפולה מאומדנים אלו, חשיבותן לתוצר ולתעסוקה של המשק הישראלי בכללו אינה רבה. אף על פי כן יש להביא בחשבון שירידה של היקף המכירות האלה עלולה להשפיע לשלילה על חברות תעשייה מסורתית בענפי המזון, המשקאות, העץ והחשמל, וכן על חברות אנרגיה. בפרט, צפויות להיפגע חברות המתמחות בשוק הפלסטיני.

יש להדגיש כי אומדנים אלו אינם כוללים מכירות של מוצרים ישראליים באמצעות חברות מסחריות. הם אינם כוללים גם ערך מוסף, שכר ומשרות הקשורים ל"מעגל השני" - נותני שירותים ומוכרי מוצרי ביניים לחברות המוכרות לרשות הפלסטינית. ואולם, אף אם התרומה של המכירות הישראליות לשוק הפלסטיני לתעסוקה בישראל

לוח ב-2: המכירות המדווחות לרשות הפלסטינית על פי הענף הכלכלי

המשרות (6)	הענף המוסף (מיליוני ש"ח) (5)	שיעור המכירות		המכירות לרשות הפלסטינית	
		לרש"פ מסך הפדיון הענפי (אחוזים) (4)	סך הפדיון הענפי (מיליוני ש"ח) (3)	השיעור מסך המכירות (אחוזים) (2)	הכמות (מיליוני ש"ח) (1)
				90.4	10,860.4
	165.08	1.1	35,410	3.4	403.6
2,787	538.98	0.5	356,634	15.3	1,836.3
1,239	197.17	1.57	49,961	6.5	785.3
203	73.74	1.84	7,483	1.1	137.8
					עץ ומוצריו (פרט לרהיטים)
129	16.27	2.15	2,487	0.4	53.5
357	62.94	1.01	17,234	1.4	174.1
					כימיקלים ומוצריהם וזיקוק נפט
75	51.13	0.21	96,895	1.7	200.7
144	32.49	0.61	17,109	0.9	104.8
					מוצרים מינרליים אל-מתכתיים
59	12.69	0.49	9,689	0.4	47.4
51	12.68	0.80	8,256	0.5	65.7
228	36.91	0.44	21,913	0.8	96.8
	461.90	4.8	29,465	11.8	1,421.2
					חשמל ומים
				1.6	192.6
		1.6	429,795	58.3	7,006.7
				20.1	2,410.0
				38.3	4,596.7
				9.6	1,149.1
		0.1	105,521	1.3	156.8
	209.99	0.5	108,667	4.3	513.4
	130.27	1.0	28,426	2.3	270.3
		0.3	55,174	1.5	184.9
		0.9	1,343,993	100.0	12,009.5

1 נתוני הפדיון והמכירות לרשות הפלסטינית מבוססים על דיווחים למע"מ על פי הסיווג הענפי של החברה המוכרת. על כן אמינות האומדן לענף החקלאות, שבו אין גובים מע"מ, מוגבלת.

2 המכירות של מוצרי תעשייה ישראליים באמצעות חברות מסחריות (ענפים 50-53) אינן נכללות באומדן של מכירות התעשייה הישראלית.

3 נתוני מכירות הדלקים מבוססים על דוחות שנתיים של חברת "99" ושל חברת "דור אנרגיה" לשנת 2008. על פי נתוני הלמ"ס הפלסטינית. מכירות הדלקים והמוצרים המינרליים היו כפולות ועמדו על 5.2 מיליארד ש"ח.

המקור: נתוני המכירות לרש"פ - עיבודי הלמ"ס לנתוני המע"מ; מקדמי הערך המוסף הענפיים - הלמ"ס, אגף החשבונאות הלאומית; מקדמי הערך המוסף והתפוקה למשרה בתעשייה - סקר התעשייה (2006).

תחזית שנתית לצמיחת ענפי המשק

- בנק ישראל ערך תחזית שנתית לצמיחה של ענפי המשק השונים בשנה השוטפת ובשנה הבאה. תכלית חיזוי זה היא להעריך את ההתפתחויות הענפיות ולהשוות אותן להתפתחות התוצר העסקי בכללו על פי השימושים.
 - על פי התחזית תוצר התעשייה צפוי לצמוח בשנת 2010 בכ-7.5 אחוזים, ותוצר הבנייה - בכ-4.8 אחוזים. התחזיות לשיעורי הצמיחה בענפים השונים ב-2010 נערכו בשיטה המאפשרת לחזות את הצמיחה השנתית על פי נתונים המתקבלים בתדירות חודשית (כנתוני הפדיון).
 - להוציא את ענף הבנייה, מסתמנת האטה מסוימת של קצב הצמיחה ב-2011, יחסית לקצב הנאמד לשנת 2010. חיזוי שיעורי הצמיחה בענפים השונים לשנת 2011 מתבסס על משתנים המגלמים מידע על ההתפתחות הצפויה, למשל משתנים משוק ההון.
- בנק ישראל עורך ומפרסם לאורך השנים תחזיות לצמיחת התוצר בישראל, תוך חיזוי של התפתחות השימושים. לאחרונה החלה חטיבת המחקר לחזות את התוצר של המגזר העסקי על סמך חיזוי שיעורי הצמיחה של ענפי המשק השונים. תכלית חיזוי זה היא להעריך את ההתפתחויות הענפיות ולהשוות אותן להתפתחות התמ"ג העסקי והשימושים (הצריכה, היצוא וההשקעה) - הנתון המרכזי שהתפרסם עד כה. לצורך התחזית להמשך השנה נעשה שימוש בנתונים החודשיים על השינויים בפעילות ענפי המשק מתחילת השנה ובמשתנים המבטאים ציפיות לשינוי בהמשכה. לעומת זאת התחזית לשנה הבאה מתבססת בעיקר על משתנים המגלמים בתוכם מידע על ההתפתחות הצפויה. איכות התחזיות משתפרת במהלך השנה בזכות עדכון הנתונים החודשיים. כאן נתאר את השיטות לחיזוי בענפים השונים ונציג את התחזיות לצמיחתם בהמשך השנה הנוכחית ובשנה הבאה. בדומה לתחזית המקרו-כלכלית, התממשותה של תחזית זו מותנית בהתממשות ההנחות על המשתנים האקסוגניים – למשל ההנחה בדבר התרחבות הסחר העולמי, המבוססת על התחזית של קרן המטבע הבין-לאומית.

אחת הבעיות המרכזיות בחיזוי צמיחתו של התוצר בענפי המשק היא שנתונים מדויקים על התפתחותו במרבית הענפים מתפרסמים רק בפיגור של כ-3 שנים;

עד אז מתפרסמים רק נתונים המתבססים על התפתחות הפדיון (או התפוקה), שאמנם מספקים אינדיקציה טובה להתפתחות התוצר, אך במקרים רבים התפתחותם נבדלת מזו של התוצר במידה לא מבוטלת. הקושי בכך כפול: ראשית, המידע החודשי על הפדיון, הזורם במהלך השנה, משתלב כמשתנה מסביר במודל שבו המשתנה המוסבר אינו הפדיון אלא התוצר; שנית, ההשוואה בדיעבד בין ערכי התוצר החזויים לבין הנתון שיפורסם בסוף השנה תוליד פער - בין השאר, משום שהנתון המתפרסם בסוף השנה מבוסס על נתוני הפדיון, והוא אינו סופי.

התחזיות לשיעורי הצמיחה בענפים השונים כאשר המידע על השנה הנחזית - 2010 - הוא חלקי נערכו בשיטה המאפשרת מדגמים בתדירות מעורבת mixed-frequency data sampling (MIDAS)⁶, שיטה המקובלת לאחרונה ביישומים דומים. השימוש בה מאפשר קישור בין המשתנה התלוי, הנמדד בתדירות שנתית - שיעורי הצמיחה של התוצר בכל ענף וענף - לבין משתנים מסבירים, הנמדדים בתדירות גבוהה יותר: נתונים חודשיים של הפדיון הריאלי לפי ענפי המשק ונתונים רבעוניים של ציפיות החברות (לפי הענף) מסקר המעסיקים של משרד התמ"ג⁷. כך מנצל המודל את המידע מכל העדכונים המתקבלים במהלך השנה, והאומדנים מתכנסים עם הזמן לאומדן המבוסס על מלוא המידע לשנה הנחזית.

התחזית בשיטה זו נערכת לכל אחד מ-11 ענפי המשק, והשינוי בסך התוצר העסקי מחושב על פי משקלו של כל ענף בתוצר העסקי בשנה הקודמת. לענף החשמל והמים אין תחזית (בשל מגבלת נתונים), והונח כי צמיחתו תהיה כצמיחת התמ"ג (על פי השימושים). לוח ב'-3 מפרט את התחזית לשנת 2010.

⁶ ראו:

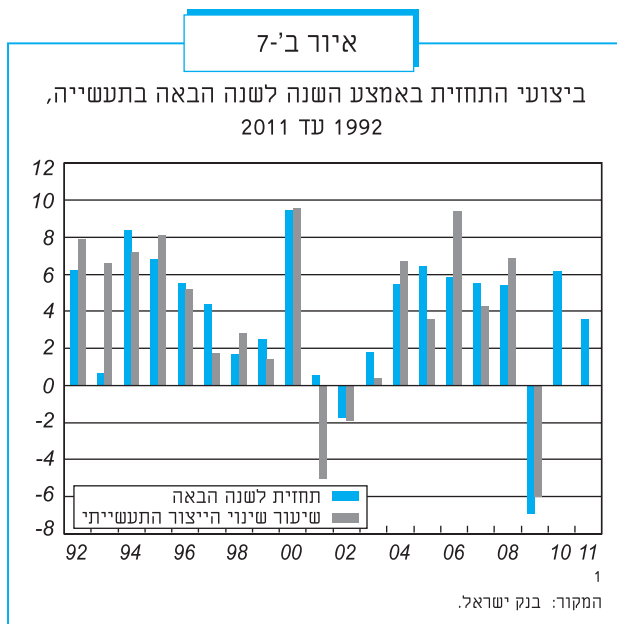
E. Ghysels, P. Canta-Clara and R. Valkanov (2004) The MIDAS touch: Mixed Data Sampling regression models. Mimeo, Chapel Hill, N.C.

⁷ כל המשתנים המסבירים הם מנוכי עונתיות. משתני הפדיון מחושבים במונחי שיעורי השינוי החודשיים, כל חודש לעומת קודמו. משתני הציפיות מחושבים כמדדי פיזור (diffuse indexes). בענף הבנייה המודל כולל משתני הסבר נוספים - שיעורי השינוי החודשיים בהתחלות הבנייה בפריסה של 20 החודשים הקודמים. בענף הפיננסים - בהעדר ייצוג של פעילות הבנקים במדדי הפדיון - הובאו בחשבון השינויים החודשיים בסך האשראי הבנקאי, במונחים ריאליים.

הוכנס גם מידע מסקר החברות והעסקים של בנק ישראל על הציפיות לרביע הבא, בהנחה שהוא אינו מגלם רק מידע לרביע הבא אלא גם ציפיות להמשך ההתפתחויות בענף. לשם המחשה של טיב התחזית, מציג איור ב'7 את ביצועי התחזית לענף התעשייה: מוצגים שיעורי השינוי בפועל במדד הייצור התעשייתי בכל שנה, ובצד התחזית לאותה שנה, המבוססת על הנתונים שהיו זמינים עד אמצע השנה הקודמת.

התחזיות לאורך השנים על פי המודלים השונים נראות סבירות, והן מאבחנות את נקודות התפנית במחזור העסקים. **התחזית על פי מודל זה היא לעלייה של כ-4 אחוזים בתוצר התעשייה ב-2011.**

המשתנה המוסבר והנחזה בענף הבנייה הוא שיעור השינוי בתוצר הענף. התחזית השנתית לפעילות ענף הבנייה מתבססת על אמידת משוואת הפרשים משנת 1995 ועד הרביעי הראשון של 2010 בתדירות רבעונית, בפיגור. המשוואה נשענת על גורמי היצע – הבנייה הפעילה של דירות למגורים ומבנים שאינם למגורים, צריכת המלט ומספר העובדים – כולם בסימן חיובי – והריביות, בסימן שלילי. עריכת התחזית לשנת 2011 דורשת להניח את ערכם של חלק מהמשתנים, אך נמצא כי הנחות אלה אינן קריטיות לתוצאות.



לוח ב'3: תחזיות התוצר ל-2010 (שיעור השינוי במונחים שנתיים, במחירים קבועים)

תחזית הצמיחה	המשקל ב-2009	
2.3	2.4	חקלאות
7.5	20.8	תעשייה
4.8	6.6	בנייה
5.7	11.6	מסחר
6.2	2.9	הארוחה
5.3	10.9	תחבורה ותקשורת
4.2	17.2	פיננסים
7	23.3	נדל"ן ושירותים עסקיים
5.8	1.2	שירותי חינוך
3.8	2.4	שירותי בריאות ורווחה
6	4	שירותים אישיים
-	2.9	חשמל ומים ¹
5.7		סך התוצר העסקי ²

¹ בהעדר מידע חודשי מעודכן, מניחים ששיעור הצמיחה בענף זהה לשיעור צמיחת התמ"ג על פי השימושים.

² סכום משקל הענפים גדול מ-100 משום שהוא כולל שירותי בנקים זקופים וכן טעויות והשמטות.

חיזוי שיעורי הצמיחה בענפים השונים בשנה הבאה - 2011 - כולל תחזיות נפרדות לענפי התעשייה, המסחר והשירותים (ענפי הארוחה, הפיננסים, הנדל"ן והשירותים העסקיים, שירותי החינוך, שירותי הבריאות והרווחה והשירותים האישיים), הבנייה והתחבורה והתקשורת. לשם קבלת תחזית של התוצר העסקי הורצה רגרסיה המסבירה את התוצר העסקי מצד ענפי המשק באמצעות תוצרי הענפים שנחזו בנפרד.

התחזיות לענפי התעשייה והמסחר והשירותים נערכו באמצעות רגרסיות OLS, שבהן המשתנה המוסבר והנחזה הוא שיעור השינוי השנתי במדדי הפעילות של התעשייה ושל המסחר והשירותים – הייצור התעשייתי ופדיון המסחר והשירותים, בהתאמה. המשתנים המסבירים לצורך התחזית הם התחזית ליבוא המדינות המפותחות (שעורכת קרן המטבע) – משתנים המבטאים את הביקוש העולמי למוצרים והשירותים של ישראל, נתוני שוק ההון הישראלי והאמריקאי, שעשויים לבטא שינויים בהתפתחות הכלכלית בישראל ובעולם וציפיות להם. אלה משפיעים, כצפוי (בסימן חיובי), על צמיחת הענפים. בענף התעשייה

הענפים אופטימית לשנתיים הקרובות. עם זאת, יש פער בין תחזית השימושים ב-2010 לבין התחזית על פי שקלול הענפים הנחזים לאותה שנה. התחזית מצד הענפים לשנת 2011 זהה לזו מצד השימושים.

הפער בין תחזית השימושים לשקלול הענפים הנחזים ב-2010 יכול לנבוע משני מקורות. העיקרי שבהם הוא שיטות חישוב שונות: התוצר על פי ענפי המשק מחושב במחירי גורמי הייצור ונאמד על פי התפתחותם של אינדיקטורים ענפיים שונים המעידים על התפוקה (התוצר + היבוא), ואילו התוצר מצד השימושים הוא במחירי השוק, ומבוסס על ניסיון לאמוד את הערך המוסף של התוצר. עם זאת כעבור זמן (כשלוש שנים) הפער בנתוני האמת בין הסדרות אינו גדול ברוב השנים (לוח ב'-4), שכן הוא מתעדכן בדיעבד: תוצר הענפים, מתעדכן עם קבלת התוצאות של סקרי התוצר הענפיים בפיגור של כשלוש שנים. ייתכן אפוא כי בסוף השנה יהיה פער בין התוצר מצד הענפים - שהוא נתון זמני המבוסס על נתוני הפדיון - לבין התוצר מצד השימושים. נוסף על כך ייתכן פער הנובע מהעדר תחזית לענף החשמל והמים, וכן מהקושי לצפות את היקף שירותי הבנקים הזקופים.

התחזית לענף התחבורה והתקשורת מתבססת על ההנחה שהענף מושפע משני גורמים עיקריים - התפתחותו המבנית בזכות ההשקעות, שמבשילות בפיגור, והקשר ההדוק שלו לפעילות הענפים האחרים במשק, במיוחד לענף המסחר והשירותים. לכן התחזית לתחבורה והתקשורת מתבססת הן על ההשקעות בענף והן על חיזוי ההתפתחות בענף המסחר והשירותים.

התחזית לצמיחת התוצר העסקי מתבססת על שקלול התחזיות לענפי המשק באמצעות רגרסיה, שבה המשתנה המוסבר הוא התוצר על פי ענפי המשק, והמשתנים המסבירים הם סדרות תוצרים של ענפי המשק (התעשייה, המסחר והשירותים, הבנייה וכו'). מטרת הרגרסיה היא להתגבר על פערים בין הסיכום, המשוקלל של הענפים לבין התוצר העסקי לפי ענפי המשק - בגלל שירותי בנקים זקופים, טעויות והשמטות - ועל העדר תחזיות לענפי החקלאות והחשמל והמים.

לוח ב'-4 מפרט את ממצאי התחזיות הענפיות ומציג השוואה בין התחזית שמקורה בענפי המשק לתחזית שמקורה בשימושים. בדומה לתחזית המקרו, גם תחזית

לוח ב'-4: התפתחות התוצר העסקי ותוצר ענפי המשק, 2000 עד 2011
(שיעור השינוי במונחים שנתיים, במחירים קבועים)

	תוצר ענפי המשק העיקריים					התוצר העסקי לפי	
	התחבורה והתקשורת	הבנייה	המסחר והשירותים	התעשייה	ענפי המשק	השימושים	
2000	6.6	4.2	-1.3	14.7	15.5	11.2	11.5
2001	9.1	0.8	-4.0	-1.4	-10.7	-1.7	-1.3
2002	2.8	2.9	1.1	0.9	-5.9	-2.6	-2.6
2003	-7.1	2.9	-4.3	-1.0	5.8	2.4	2.0
2004	17.4	11.3	-7.5	8.6	3.4	6.8	6.7
2005	7.9	11.3	0.8	7.9	9.2	6.2	6.1
2006	-0.1	2.1	7.7	8.3	11.2	6.4	6.4
2007	-0.3	5.8	5.3	8.0	4.2	6.2	5.6
2008	-5.2	4.4	2.3	3.2	7.4	4.4	4.5
2009	0.0	-4.0	-1.0	2.2	-5.9	-0.2	-0.2
2010 (תחזית)	2.3	5.3	4.8	5.7	7.5	5.7	4.4
2011 (תחזית)	-	5.0	7.0	3.6	4.0	4.4	4.4
המשקל ב-2009	2.4	10.9	6.6	62.7	20.8	-	-

לוח אירועים
מאי עד אוגוסט 2010

החודש	היום	האירוע	פירוט
מאי	2	נגיד בנק ישראל סטנלי פישר מונה לכהונה שנייה.	
	9	מנהיגי גוש האירו החליטו על הקמת קרן חירום בניסיון לבלום את המשבר באירופה.	לאחר שגברו החששות לגורלו של גוש האירו, התכנסו מנהיגי מדינות הגוש להתייעצות חירום במטה האיחוד האירופי בבריסל, והודיעו על הקמה מיידית של קרן חירום מיוחדת, בניסיון לבלום את המשבר המאיים על אירופה. כמו כן אישרו מנהיגי אירופה חבילת סיוע של 80 מיליארד דולרים ליוון.
	9	רשות המסים יוזמת פטור מהליך פלילי לבעלי חשבונות בנק בחו"ל שידווחו על רווחיהם.	היוזמה של רשות המסים אמורה לעודד ישראלים המחזיקים חשבונות בנק בחו"ל להצהיר עליהם. אם יעשו זאת בזמן המוקצב לכך, לא ייפתח נגדם הליך פלילי בגין אי דיווח ואי תשלום מס עד כה.
	10	תקציב הקרן הלאומית למדע יוכפל לחצי מיליארד ש"ח, ויופנה בחלקו לקידום ההשכלה הגבוהה.	תקציבה השנתי של הקרן הלאומית למדע, התומכת במחקר הישראלי, יוגדל משמעותית ויגיע ליותר מ-500 מיליון ש"ח. זאת במסגרת תוכנית החומש להשכלה הגבוהה בישראל, הכוללת הקמת מרכזי מצוינות למלחמה בבריחת מוחות, שילוב חרדים באקדמיה וייעול האוניברסיטאות.
	11	תוכנית החילוץ לגוש האירו אושרה סופית.	ראשי מדינות גוש האירו הודיעו על חבילת סיוע בהיקף של 750 מיליארד אירו. המטרה היא ייצוב האירו, הרגעת השווקים ומניעת התפשטות המשבר היווני.
	13	"דוראד" תמכור ל"מקורות" חשמל.	חברת המים הלאומית "מקורות" חתמה על חוזה לרכישת חשמל מיזמית תחנת הכוח הפרטית "דוראד", בהיקף כולל של כ-2.4 מיליארד ש"ח. "מקורות" תרכוש חשמל לתקופה של 12 שנה, בעלות שנתית משוערת של כ-200 מיליון ש"ח.
	13	הוקמה החברה שתנהל את המסלקה הפנסיונית.	הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון, פרופ' עודד שריג, הודיע על הקמתה של החברה שתקים ותנהל את המסלקה להעברת מידע וכספים בתחום החיסכון הפנסיוני.

20	האיחוד האירופי העביר ליוון 14.5 מיליארד דולרים.	השלב הראשון של התוכנית להצלת אירופה יצא לדרך. זהו התשלום הראשון במסגרת חבילת הסיוע ליוון.
21	נחתם הסכם בין ישראל לסין לשיתוף פעולה במו"פ תעשייתי.	ההסכם מאפשר שיתופי פעולה במו"פ תעשייתי בין חברות ישראליות לסיניות. החברה הישראלית תקבל מלשכת המדען הראשי במשרד התמ"ת תמיכה של עד 50% בעלויות המו"פ.
24	הדואר יחל להנפיק כרטיסי אשראי.	חברת הדואר התקבלה כחברה לא מלאה ב"וויזה אירופה", וזו אישרה לה להנפיק כרטיסי ויזה.
24	ריבית בנק ישראל לחודש יוני תישאר ללא שינוי ותעמוד על 1.5%.	
25	בנק ישראל פרסם הנחיות חדשות בדבר התפתחויות בסיכונים בגין הלוואות לדיור.	המפקח על הבנקים בבנק ישראל הורה לבנקים לבחון מחדש את הסיכונים בתחום המשכנתאות, כדי לוודא שאינם נוטלים סיכונים מעבר לרצוי, וכן ליצור הפרשה נוספת בגין הלוואות לדיור שניתנו בשיעור מימון גבוה. ההוראה נכנסה לתוקף ב-1 ביולי.
26	יוגבלו הכהונות של בכירי הבנקים.	במטרה לרענן את ניהול הבנקים לעיתים תכופות יותר, החליט המפקח על הבנקים להגביל את משך כהונת היו"רים והמנכ"לים של הבנקים בישראל ל-10 שנים, או לשתי קדנציות רצופות, שאורכן ייקבע על ידי הבנק.
30	סוכנות דירוג האשראי הבין-לאומית פיץ' הורידה את דירוג האשראי של ספרד בדרגה אחת, ל AA+.	בפיץ' נימקו את המהלך בהערכות כי הקיצוצים התקציביים הנרחבים, שעליהם הכריזה ספרד כדי להתמודד עם הגירעון שלה, יאטו את הפעילות הכלכלית בה ואת צמיחתה בטווח הקרוב.
2	מחיקת חובות נוספת של בנקים בגוש האירו.	הבנק המרכזי האירופי התריע על גל שני של חובות אבודים בסך 195 מיליארד אירו. גל זה יתווסף על 238 מיליארדי האירו שהבנקים ביבשת נאלצו למחוק מאז פרוץ המשבר הכלכלי הגלובלי ב-2007.
4	נקבע יעד הלימות הון ראשוני מינימלי חדש.	המפקח על הבנקים הודיע כי על כל בנק לאמץ יעד הלימות הון ראשוני מינימלי בשיעור שלא יפחת מ-7.5%, ולהגיע ליעד עד 31 בדצמבר.
6	צעדים כלכליים נגד ישראל במדינות אירופיות.	עובדי הנמלים בשוודיה הטילו חרם על סחורות מישראל. במקביל הפגינו עשרות אלפים באירופה במחאה על אירועי המשט לעזה.

7	חרם ישראלי על טורקיה.	נוסף על ביטולי טיסות השכר מישראל ליעדי נופש בטורקיה (כחלק מגל הביטולים שהחל מייד לאחר אירוע המשט לעזה), החליטו הנהלות ועדי העובדים הגדולים בישראל להחרים את תוצרת טורקיה ברכישת המתנות לעובדים לקראת החגים.
7	האוצר מציג את תחזיות הצמיחה לתקציב הדו-שנתי.	הצמיחה ב-2011 וב-2012 תעמוד על 4%-3.8%, בהתאמה. כן הציג האוצר את תחזית הצמיחה המעודכנת ל-2010 - כ-3.6%.
7	דחיית ההפחתה בדמי ההבראה למורים ולעובדים במגזר הציבורי.	הממונה על התקציבים באוצר, אידי ניסן, ויו"ר ההסתדרות, עופר עיני, הגיעו לסיכום, שלפיו דמי ההבראה לעובדי המגזר הציבורי ישולמו ב-2010 במלואם. ההפחתה תידחה ליוני 2011.
7	שטרות הכסף ב-2012 יהיו בגדלים שונים, כדי לעזור לכבדי ראייה.	ועדת השרים לענייני חקיקה החליטה כי שטרות הכסף והמטבעות יהיו בגדלים שונים ועם סימנים מיוחדים, כדי לעזור לעיוורים ולכבדי ראייה.
8	אישור מתן טיפולי שיניים חינם לילדים.	הכנסת אישרה את התוכנית למתן טיפולי שיניים חינם לילדים עד גיל 8, החל מ-1 ביולי.
9	הוצגה תוכנית לעידוד תעשיית הטכנולוגיה העילית בישראל.	בכנס השנתי של תעשיית הטכנולוגיה העילית הציג שר האוצר את התוכנית לעידוד תעשייה זו. התוכנית ממליצה לפתוח בישראל מרכזי מו"פ, להעניק הטבות מס למדענים שיחזרו מחו"ל ולדחות אקזיטים. המדינה תקצה 200 מיליון ש"ח להגדלת השקעת המוסדיים במפעלי טכנולוגיה עילית.
9	אושר תקציב ראשון לקידום תוכנית "נתיבי ישראל".	ועדת הכספים אישרה תקציב מיידי של 250 מיליון ש"ח והרשאה להתחייב על 3.5 מיליארד ש"ח בשנות התקציב 2011-2012.
14	היקף העסקאות בשוק הנדל"ן ירד בחודשים האחרונים.	היקף מכירת הדירות ירד בחודש מאי ב-30% לעומת השנה שעברה, ומחירי הדירות מייד שנייה ירדו בשיעור של עד 5% בחצי שנה.
14	נחשפה מדיניותו הרשמית של בנק ישראל לגבי שכר הבכירים.	לפי בנק ישראל אין קשר בין השכר לביצועים, השכר מעודד סיכונים וניתן על חשבון ציבור בעלי המניות.
15	בוטלה קצבת האברכים.	לאחר עשר שנות דיונים החליט בג"ץ כי תבוטל התמיכה הממשלתית באברכי כוללים, המוענקת מכוח סעיף בחוק התקציב.
15	יוגבר הפיקוח על פעילות חברות האשראי באינטרנט.	בנק ישראל מחמיר את הדרישות מחברות כרטיסי האשראי הפועלות בתחום המסחר האלקטרוני באינטרנט, בדגש על תחום הסליקה.

18	חברת דירוג האשראי מודייס הורידה את דירוג איגרות החוב של יוון מדירוג סולידי (AAA) לדירוג הנחות ביותר - אג"ח זבל.	טורקיה הודיעה כי היא מקפיאה 16 הסכמים עם ממשלת ישראל, בהם עסקאות מתוכננות בשווי מיליארדי דולרים.
18	טורקיה הקפיאה את כל ההסכמים הצבאיים עם ישראל.	טורקיה הודיעה כי היא מקפיאה 16 הסכמים עם ממשלת ישראל, בהם עסקאות מתוכננות בשווי מיליארדי דולרים.
21	הבנקים יחויבו לדווח על תושבי ישראל המחזיקים בחו"ל נכסים בעלי ערך גבוה.	הוראה חדשה של בנק ישראל מחייבת את הבנקים בדיווח רבעוני על תושבי ישראל המחזיקים בחו"ל הון של 20 מיליון דולרים ומעלה (לא רק הון נזיל אלא גם נכסים פיננסיים אחרים).
22	רשות המסים תבטל את הטבות המס לחברי קבוצות רכישה.	בוטלו הטבות המס שמהן נהנים כיום מארגני הקבוצות וחבריהן, והם יחויבו בתשלומי מס בדומה לרוכשי דירות מקבלן.
23	הכנסת אישרה סופית הצעת חוק המאפשרת לממשלה להגיש תקציב דו- שנתי ל-2011-2012.	
27	אושרה הרפורמה הכלכלית בארה"ב.	הרפורמה מעניקה סמכויות אדירות לרגולטורים, והם יצוידו במיגוון כלים לפיקוח על מוסדות פיננסיים. יורחבו סמכויות הבנק המרכזי של ארה"ב, שיהיה הגוף המוביל בפיקוח על מוסדות פיננסיים. יוקם גוף בעל תקציב עצמאי, שיפקח על מוצרי אשראי ומשכנתאות, כדי להגן על הצרכנים. הוחלט כי היקפה של עסקה באשראי לא יפחת מ-10 דולרים.
28	בנק ישראל תומך בהרחבת תוכנית מס הכנסה שלילי ללא קשר לתוכנית ויסקונסין, בניגוד לדעת האוצר.	האוצר התנה עד היום את הרחבת המס בהרחבת תוכנית ויסקונסין לפריסה ארצית. בנק ישראל, המוסד לביטוח לאומי, רשות המסים ומכון ברוקדייל פרסמו דוח משותף המסכם את השנה הראשונה להפעלת תוכנית מס הכנסה שלילי. על פי ממצאי הדוח מס ההכנסה השלילי חילץ מעוני כ-4.5% ממקבלי המענק, צמצם את פער העוני בכ-5% והגדיל את הכנסות החמישון התחתון של מקבלי המענק בכ-12%.
28	ריבית בנק ישראל לחודש יולי תישאר ללא שינוי - 1.5%.	

29	במסגרת הפסגה הכלכלית בקנדה התחייבו מדינות ה G20 להפחית את גירעונותיהן התקציביים	מנהיגי 20 המשקים הגדולים בעולם ישמרו על מדיניות עצמאית להפחתת גירעונותיהם התקציביים, וכל מדינה תנקוט צעדים להפחתת הגירעון לפי צרכיה הייחודיים. כמו כן התחייבו המדינות להפחית את הגירעון התקציבי של מדינותיהם במחצית עד 2013, ולאזן את יחס החוב-תמ"ג שלהן עד 2016.
5	נדחתה הצעה להעלאת שכר המינימום מ-3,850 ש"ח ל-4,600 ש"ח.	הממשלה החליטה לדחות את הצעתו של עמיר פרץ להעלאת שכר המינימום. במקביל הודיע שר האוצר כי בכוונתו להניח על שולחן הממשלה את התקציב לשנים 2011-2012, שיכלול מענה לאזרחים שעובדים ושכרם נמוך, באמצעות הרחבת תוכנית מס ההכנסה השלילי, המפצה בעלי שכר נמוך.
6	הסדרת תנאי העבודה של העובדים בענף הבנייה.	שר התמ"ת, בנימין (פואד) בן אליעזר, חתם על צו הרחבה להסכם הקיבוצי שנחתם בין ההסתדרות להתאחדות הקבלנים, המסדיר את תנאי העבודה של כלל העובדים בענף הבנייה והשיפוצים. במסגרת ההסכם יהיה כל עובד זכאי לשכר מינימום של 4,350 ש"ח, ומנהל עבודה בתחום ישתכר לפחות 6,550 ש"ח.
7	דחיית ההפחתה בשיעור המע"מ.	שיעור המע"מ יישאר 16% ויפחת ל-15.5% רק ב-2013; כך קובע האוצר בהצעת תקציב במדינה.
12	הוחלט על הקמת ועדה ציבורית לנושא הריכוזיות במשק.	
13	שפל בריבית המשכנתאות.	ריבית המשכנתאות הממוצעת ירדה ברביע השני של השנה ב-0.31%, לשפל היסטורי של 2.31%.
14	מוד"ס הורידה את דירוג האשראי של פורטוגל, ו-S&P הזהירה את בריטניה.	סוכנות דירוג האשראי מוד"ס הורידה את דירוג האשראי של פורטוגל בשתי דרגות. דירוג האשראי ירד מ-AA2 ל-A1. חברת הדירוג S&P שבה ואישרה את דירוג האשראי המושלם - AAA - של בריטניה, אך הותירה את תחזית דירוג האשראי שלה שלילית; זאת בטענה כי היקף החובות של ממשלת בריטניה גבוה מהמקובל בקרב ממשלות בעלות דירוג אשראי מושלם.
18	הממשלה אישרה את התקציב לשנים 2011-2012.	בין השינויים בתקציב: תקציב הביטחון יפחת ב-2.7 מיליארד ש"ח; גיל הפרישה מהצבא יעלה בהדרגה לגיל 50 בממוצע; משרד התמ"ת קיבל תוספת של מיליוני שקלים, משרד התשתיות יצטרך לוותר על ההתייעלות בתחום האנרגיה; רוב סעיפי הרפורמות במשרד התקשורת אושרו.

18	הממשלה אישרה את חוק ההסדרים.	החוק כולל 67 סעיפים, ביניהם: מיסוי ומס ערך מוסף לקבוצות רכישה, ביטול חוק הדיור הציבורי, הרחבת היצע הדיור, מיגון וחיזוק מבנים, שינוי נוהלי תקצוב לפרויקטי המדען הראשי, הקטנת הקצבת האוצר למוסד לביטוח לאומי והעלאת גיל הפרישה של אנשי הקבע.
19	אושר חוק קבוצות הריכוז.	ועדת השרים לענייני חקיקה אישרה את הצעת חוק קבוצות הריכוז, שלפיה יורחבו סמכויות הממונה על ההגבלים העסקיים, והוא יוכל להכריז על קבוצות ריכוז ולפעול נגדן.
21	בנק ישראל ידרוש מהבנקים לעמוד בפרמטר חדש - יחס ההון למאזן.	בנק ישראל מתעתד לדרוש מהבנקים לעמוד החל מ-2012 בפרמטר יציבות חדש - יחס ההון למאזן - ולקבוע לו רף מינימלי. יחס זה נותן תמונה משלימה להלימות ההון מההיבט של יציבות הבנקים.
21	מוד"ס הורידה את דירוג האשראי של אירלנד ל-Aa2.	
26	השיחות מהסלולרי לחו"ל יוזלו משמעותית.	ב-1 באוגוסט תיכנס לתוקפה תקנה חדשה, שאמורה להוזיל משמעותית את החיוג לחו"ל מהסלולרי ולחסוך לצרכן כ-35%.
26	ריבית בנק ישראל לחודש אוגוסט תעלה ב-0.25 נקודת אחוז, ל-1.75%.	
27	התאוששות בענף הטכנולוגיה העילית.	על פי דוח ה-MoneyTree ההשקעות בהון-סיכון גדלו ברבע השני של 2010 ב-27% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
29	הצעה לרפורמה בשוק כרטיסי האשראי, שמטרתה להגביר את התחרות ולהיטיב בעיקר עם בעלי העסקים הקטנים בפריפריה.	ההצעה קובעת כי מי שהנפיק 10% או יותר מכרטיסי האשראי הוא מנפיק גדול, והוא יחויב לאפשר לסולקים אחרים לסלוק עסקאות שבוצעו באמצעות כרטיסי החיוב שלו.
5	מחירי הלחם שבפיקוח מתייקרים ב-3.55% בעקבות עלייה חדה במחירי החיטה בעולם.	אוגוסט
5	הוחלט על הפחתה של דמי הקישוריות.	משרד התקשורת צפוי להפחית את דמי הקישוריות ל-5 אגורות עד 2014. דמי הקישוריות צפויים לרדת בכ-80% לעומת רמתם הנוכחית (25 אגורות לפני מע"מ).

10	הוועדה לפיקוח על הבנקים פרסמה הקלות ל"באזל 3".	ועדת באזל לפיקוח על הבנקים משנה את טיטות ההנחיות של "באזל 3" ומקלה אותן: תיתן הקלה בדרישות ההון והנזילות לעומת הדרישות המקוריות.
11	הממשלה תספק ערבויות לתחנות כוח פרטיות.	ועדת הכספים אישרה ערבויות בסך 7 מיליארד ש"ח לתחנות כוח של יצרני חשמל פרטיים.
12	הבנקים הישראליים יחויבו לדווח לרשויות בארה"ב על נכסים של אזרחי ארה"ב.	ב-2013 תיכנס לתוקף הוראה חדשה של רשויות המס בארה"ב. זו ניתנה במסגרת הליך חקיקה מהפכני בארה"ב, המחייב גופים פיננסיים בעולם לדווח על פעילות שהם מבצעים עבור אזרחי ארה"ב. הבנקים בעולם אינם חייבים לציית להוראה זו, אולם האמריקאים הודיעו כי נגד בנקים שלא יחתמו על ההסדר תופעל סנקציה - ביטול הטבות המס שהיו בתוקף עד היום. בישראל מנוהלים 20 מיליארד דולרים של תושבי חוץ, ובמערכת הבנקאית חוששים שההוראה החדשה תביא לבריחת כסף.
16	השטרות הישנים יוצאים סופית מהמחזור.	בנק ישראל הודיע שב-31 בדצמבר השנה תסתיים התקופה שבה ניתן להמיר שטרות ישנים מסדרה א' של השקל החדש ומטבעות של 5 אגורות.
17	מבקשי מקלט יוכלו לפתוח חשבון בנק בישראל בלי דרכון.	המפקח על הבנקים פרסם עדכון להסדר פתיחת חשבונות בנק למבקשי מקלט בישראל. ההסדר יאפשר למבקשי מקלט ולנהנים מהגנה הומניטרית זמנית לפתוח חשבונות בנק בארץ גם אם אין בידם דרכון של מדינת המוצא שלהם.
19	רפורמה חדשה בהשכלה הגבוהה.	מערכת ההשכלה הגבוהה תזכה בשש השנים הקרובות לתוספת של 7.5 מיליארד ש"ח, כחלק מרפורמה בתקצוב האוניברסיטאות והמכללות הציבוריות בארץ. במרכז הרפורמה שינוי מודל התקצוב, כך שמוסדות אשר יפרסמו יותר מחקרים איכותיים יתוגמלו בהתאם.
19	השקת התוכנית לעידוד הקמתם של מרכזי מו"פ פיננסיים בישראל על ידי חברות רב-לאומיות.	התוכנית כוללת הטבות ללא תקדים: לראשונה יעניק משרד המדען הראשי לתאגידים בנקאיים זרים מובילים בעולם מענק בהיקף של 100 מיליון ש"ח במשך חמש שנים. התאגידים ייהנו מפטור מלא מתמלוגים, ולא יוטלו עליהם קנסות אם הם יוציאו מהארץ את הידע שהם יפתחו.
20	הממשלה יוזמת תוכנית לפיתוח תחליפי נפט ב-1.8 מיליארד ש"ח.	הממשלה מתכוונת להשקיע 1.8 מיליארד ש"ח בתוכנית לאומית לפיתוח תחליפי נפט לתחבורה. התוכנית כוללת הקמה של קרנות הון-סיכון בשיתוף עם המגזר הפרטי, במטרה לממן את ההשקעה הממשלתית.

21	תוכנית ממשלתית להכנסת משקיעים מוסדיים להשקעה בטכנולוגיה עילית.	קרנות הון-סיכון יידרשו להשקיע 90% מכספן בחברות ישראליות כדי ליהנות מכספי המשקיעים המוסדיים. המדינה תגדר את המוסדיים מפני הפסדים עד 20% מהשקעתם. יישום התוכנית צפוי להתחיל בתוך חודשיים.
21	הממשלה נוקטת צעדים להידוק הקשר בין האקדמיה לתעשייה.	המסלול לחיזוק הקשר בין המחקר האקדמי לתעשייה בישראל יתוקצב בשנת 2011 ב-40 מיליון ש"ח. המסלול נועד לעודד מחקר יישומי באוניברסיטאות, במכוני המחקר ובמכללות, במטרה לתרגם את היתרונות היחסיים הגבוהים שלהם במחקר למוצרים שתייצר התעשייה הישראלית.
23	הממשלה אישרה סופית את ההצטרפות לארגון OECD.	המדינה אישרה את הסכם הצטרפותה של ישראל לארגון. בכך הושלם תהליך ההצטרפות.
23	ריבית בנק ישראל לחודש ספטמבר תישאר ללא שינוי - 1.75%.	
26	S&P הורידה את דירוג האשראי של אירלנד בדרגה אחת, ל-AA מינוס, עם תחזית שלילית.	
29	ועדת הכספים אישרה עדכון של תוספת לקיצבה המשולמת לניצולי השואה.	הקיצבה החודשית לכ-20 אלף ניצולי השואה ונכי המלחמה תתעדכן רטרואקטיבית מאוקטובר 2009.