



בנק ישראל

**דין וחשבון
2016**

אדר התשע"ז - מרץ 2017



זכויות היוצרים בפרסום זה שמורות לבנק ישראל.
הרוצים לצטט רשאים לעשות כן, בתנאי שיציינו את המקור.

סדר ועיצוב: יחידת ההוצאה לאור, בנק ישראל
נדפס בישראל
בדפוס איילון בע"מ, ירושלים

ISSN 1565-3250
מס' קטלוגי 601965
www.bankisrael.org.il

לכבוד
הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

הריני מתכבדת להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2016, לפי סעיף 54 לחוק בנק ישראל, התשי"ע-2010.

בשנת 2016 צמח התוצר ב-4% – קצב מהיר יחסית לקצב בארבע השנים הקודמות. את הצמיחה הובילה הצריכה הפרטית, ואילו היצוא התרחב באטיות. הצריכה הפרטית האיזה השנה בעיקר מפני שתנאי הסחר של המשק השתפרו בשנתיים האחרונות במידה ניכרת ומחיריהם של מוצרי הצריכה ירדו (יחסית למחירי התוצר), והתפתחויות אלה הגדילו באופן משמעותי את הכנסתם הריאלית של משקי הבית. חוסנו של שוק העבודה וסביבת הריבית הנמוכה הוסיפו אף הם לתמוך ברמתה הגבוהה של הצריכה. היצוא צמח לאט בעיקר מכיוון שהסחר העולמי מדשדש, וגם מפני שהייסוף במונחי שער החליפין הריאלי מקשה עליו. החשבון השוטף של מאזן התשלומים המשיך להציג עודף משמעותי אף כי זה ירד מעט השנה. בעודף שכזה גלומים יתרונות, בהם חיזוק עמידותו של המשק לזעזועים, אולם גובהו מעיד כי רמת ההשקעות במשק אינה מספקת.

הפעילות במשק התרחבה והגדילה את הביקוש לעובדים. התפתחות זו וגורמים מבניים ארוכי טווח העלו עוד את שיעור התעסוקה והפחיתו את שיעור האבטלה לשיעור הנמוך ביותר שנרשם זה כמה עשורים. סימנים רבים מעידים שהמשק קרוב לתעסוקה מלאה, והדבר משתקף גם בעליית השכר.

אף על פי שהמשק צמח במהירות בסביבה קרובה לתעסוקה מלאה, הוסיפה האינפלציה לעמוד על שיעור שלילי והסתכמה ב-0.2%, מתחת לגבול התחתון של היעד. שיעורה הנמוך של האינפלציה נבע מסביבת האינפלציה במשק. מחירי היבוא ירדו עקב ייסוף השקל ובשל הרכב הסחורות שישראל מייבאת. התחרות התגברה מאחר שהממשלה נקטה פעולות לשם כך, המודעות הצרכנית עלתה, והצרכנים הרחיבו את השימוש באינטרנט כדי להשוות מחירים ולרכוש מוצרים בארץ ובח"ל.

הוועדה המוניתרית הותירה את הריבית בגובה 0.1% והמשיכה להצהיר כי המדיניות המוניתרית תיוותר מרחיבה למשך זמן רב. הוועדה לא הפחיתה את הריבית לתחום השלילי מכיוון שהציפיות לאינפלציה לטווח הבינוני-ארוך נותרו מעוגנות בתוך תחום היעד, משום שהצמיחה האיזה במרוצת השנה והפיגה את החשש מתהליך דפלציוני, מכיוון שבעולם הצטבר ניסיון מועט בשימוש בריבית שלילית, וכן עקב הצורך לנהל את הסיכונים הנשקפים ליציבות הפיננסית משוק המשכנתאות. נוסף למט"ח שבנק ישראל רוכש במסגרת תוכנית הגז, הוא המשיך לרכוש מט"ח כדי למתן את הייסוף הנובע מזעזועים זמניים שאינם משקפים את גורמי היסוד של המשק ועלולים – חרף זמניותם – לגרום לפגיעה ארוכת טווח ביצוא.

היחס בין החוב הציבורי לתוצר המשיך לרדת השנה והגיע לכ-62% תוצר. גירעון הממשלה עמד השנה על 2.1% תוצר – דומה לגירעון אשתקד ונמוך מתקרת הגירעון. הגירעון הגיע לשיעור נמוך מהתקרה בעיקר משום שתקבולי המסים עלו על התחזית בתקציב לאחר שהתוצר צמח מהר מהצפוי ונרשמה עלייה חריגה ביבוא כלי רכב. העודפים בגביית המסים שימשו את הממשלה כדי להפחית באופן פרמננטי את שיעורי המס ב-2015–2016 וכדי להפחית את המסים במידה מתונה בתקציב ל-2017–2018. כאשר נערכת הפחתה פרמננטית של שיעורי המס עקב התרחבות זמנית בתקבולי המסים, הדבר מגדיל את חשיפת המשק לסיכונים הטמונים בזעזועים שליליים במחזורי העסקים.

מחירי הדירות הוסיפו להאמיר השנה. הם הושפעו מהביקוש הגבוה, וזה מצדו הושפע בעיקר מהצרכים הדמוגרפיים ומהתשואות הנמוכות באפיקי ההשקעה האחרים, אף על פי שהריבית על המשכנתאות התייקרה השנה והיקף המשכנתאות החדשות פחת. אשר לצד ההיצע, הפעילות בענף הבינוי הציגה רמה גבוהה, וזו השתקפה הן במספרן של התחלות הבנייה והן בתרומת הענף לצמיחה במשק.

הכנסת אישרה השנה את החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות, בעקבות ההמלצות שגיבשה ועדת שטרומ. עוד לפני אישור החוק החל בנק ישראל לנקוט מגוון צעדים להפחתת חסמי הכניסה לשוקי האשראי והבנקאות, לרבות הקלה בדרישות ההון ובהליכי הרישוי לבנקים ולסולקים חדשים. במקביל המשיך הבנק לקדם את הקמת המאגר לנתוני אשראי בהתאם לחוק שנחקק ב-2016. את הצעדים השונים להגברת התחרות במערכת הפיננסית חיוני לתכנן בזהירות וללוות במהלכים משלימים, כדי להבטיח כי הצרכנים יצאו נשכרים מהרפורמות וכי הסיכונים ליציבות המערכת לא יגדלו יתר על המידה.

חלק בלתי מבוטל מהצמיחה שהמשק נהנה ממנה בשנים האחרונות התבסס על גידול מהיר בתשומת העבודה, תהליך שנבע בין השאר מכך שאוכלוסיות שונות הרחיבו את השתתפותן בשוק העבודה. זוהי התפתחות מבורכת אף כי במגזרים מסוימים שיעורי ההשתתפות עדיין נמוכים מאוד ויש להגדילם. האתגר המרכזי הניצב בפני קובעי המדיניות לשנים הבאות נעוץ בצורך להבטיח כי הצמיחה תתבסס במידה רבה יותר על הגדלת פריון העבודה תוך הפחתה של אי-השוויון במשק. לשם כך נדרש בין היתר להרחיב את ההוצאה לחינוך – לרבות חינוך טכנולוגי – ולהכשרה מקצועית, וכן את ההשקעה בתשתיות ציבוריות, שני תחומים שקיימים בהם פערים גדולים יחסית לצרכים. ההשקעה לתלמיד במערכת החינוך אינה מספקת והדבר בא לידי ביטוי בכך שישראל נחותה יחסית למדינות המפותחות הן בהישגי התלמידים והן באי-השוויון ביניהם. אי-שוויון זה מלמד כי המערכת אינה מתקנת די הצורך את הפערים הנובעים מאי-שוויון ברקע חברתי-כלכלי של התלמידים. זאת ועוד, נתונים חדשים מלמדים כי חלק מהעובדים – כלומר פרטים שכבר הצטרפו לשוק העבודה – אינם שולטים במיומנויות היסוד הנחוצות לשוק העבודה המודרני.

מיעוט ההשקעה בתשתיות ציבוריות פוגע במישרין בפריון, והוא כנראה פוגע גם בהיקף ההשקעה של המגזר הפרטי. הגדלת ההשקעה בתשתיות אלה, לרבות ההוצאה על שלב התכנון, אינה חיונית רק להעלאת הפריון אלא גם לפיתוח היכולת להרחיב לאורך זמן את מלאי הדירות בהתאם לצרכים הדמוגרפיים. זאת משום שתשתיות ציבוריות, בראשן מערכות להסעת המונים, חיוניות לציפוף הערים, בין השאר באמצעות התחדשות עירונית. תחבורה ציבורית נאותה גם תשפר את נגישותם של מרכזי התעסוקה למגוון אוכלוסיות וכך תתרום להפחתת אי-השוויון. כדי להרחיב את ההוצאה בתחומי החינוך והתשתיות – ולקרבה לצורכי המשק ולרמת ההוצאה במדינות המפותחות – יש להגדיל באופן מושכל את ההוצאה הציבורית האזרחית ולהתאים לכך את היקפה של גביית המסים. מהלכים אלה יאפשרו לשפר גם את השירותים הציבוריים בתחומים נוספים, לרבות הבריאות, והשיפורים בכללותם יתרמו לצמיחה בת קיימא ולרווחה.

ד"ר קרנית פלוג

נגידת בנק ישראל

תוכן העניינים

פרק א' המשק והמדיניות הכלכלית

1. ההתפתחויות העיקריות 2
2. ההתפתחויות העולמיות 6
3. המדיניות הכלכלית 9
4. סוגיות בהתפתחויות השוטפות 12
5. תרומת ההון האנושי להסבר רמת החיים ואי-השוויון בישראל 21

פרק ב' הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

1. ההתפתחויות העיקריות ותנאי הרקע 30
2. הביקוש המצרפי והשימושים 36
3. ההתפתחויות המקרו-כלכליות בשוק העבודה 46
4. ההיצע ושיווי המשקל 50

פרק ג' המדיניות המוניטרית והאינפלציה

1. סביבת האינפלציה 60
2. תנאי רקע נוספים למדיניות המוניטרית 72
3. המדיניות המוניטרית 79
4. בסיס הכסף, המקורות לשינוי בו ומצרפי הכסף 83

פרק ד' המערכת הפיננסית: המקורות והשימושים למימון הפעילות במשק

1. מקורות המימון במשק 98
2. השימושים 107
- תיבה ד'-1: חקיקה להגברת התחרות על אשראי במשק 117
- תיבה ד'-2: אתגר הריבית הנמוכה בניהול החיסכון הפנסיוני של הציבור 119

פרק ה' סוגיות בשוק העבודה

1. מדוע השכר הנומינלי עולה בקצב מתון כאשר שוק העבודה מתהדק? 126
2. תיבה ה'-1: סביבת האינפלציה והסכמי השכר במגזר הציבורי 134
2. התפתחות השכר הנומינלי והתעסוקה בענפי המשק 136

פרק ו' המגזר הציבורי ומימונו

1. השוואה בין-לאומית 144
2. הוצאות הממשלה 149
3. הכנסות הממשלה 153
4. הגירעון 157
5. החוב הציבורי ומימונו 159
6. הרכב החוב והגיוסים 161
- תיבה ו'-1: קצב צמצום החוב הרצוי 162
- תיבה ו'-2: השקעות בתשתיות בישראל בשיתוף המגזר הפרטי 164

פרק ז' סוגיה במאזן התשלומים: גורמי היסוד לעודף בחשבון השוטף של ישראל

1. רקע ועיקרי הדברים 170
2. בעיית מאזן התשלומים של ישראל בעבר הרחוק 172
3. הגורמים המשפיעים על העודף בחשבון השוטף 173
4. היקף ההשקעה בישראל 176
5. היקף החיסכון בישראל 181
6. העודף בחשבון השוטף – דיון במשמעויות 184

פרק ח' סוגיות ברווחה

1. הקדמה 188
2. החרדים 190
3. ערביי ישראל 203

פרק ט' הבנייה ושוק הדיור

1. ההתפתחויות השוטפות 218
2. תוכנית "מחיר למשתכן" 227

רשימת הלוחות

פרק א' המשק והמדיניות הכלכלית

6.....	ההתפתחויות העיקריות, 2011 עד 2016	לוח א'-1
8.....	אינדיקטורים כלכליים: השוואה בין-לאומית, 2004 עד 2016	לוח א'-2

פרק ב' הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

31.....	מדדים נבחרים לפעילות המשק, 1995 עד 2016	לוח ב'-1
33.....	ההתפתחויות הכלכליות בעולם, 1995 עד 2016	לוח ב'-2
37.....	התפתחות המקורות והשימושים, 1995 עד 2016	לוח ב'-3
	הביקוש המקומי: תנאי הרקע ומדדים עיקריים להתפתחותו,	לוח ב'-4
39.....	1995 עד 2016	
41....	ההשקעה בבנייה, תוצר הענף ותרומתו לצמיחת התמ"ג, 1997 עד 2016	לוח ב'-5
45.....	מדדים לפעילות בתעשייה לפי העצמות הטכנולוגית	לוח ב'-6
47.....	הנתונים העיקריים על שוק העבודה, 1995 עד 2016	לוח ב'-7
47.....	השינוי בתוצר של ענפי המשק, 1995 עד 2016	לוח ב'-8
51.....	היצע התוצר העסקי, 1995 עד 2016	לוח ב'-9
55.....	החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף, 1995 עד 2016	לוח ב'-10

פרק ג' המדיניות המוניטרית והאינפלציה

	האינדיקטורים העיקריים להתפתחות האינפלציה והמדיניות המוניטרית,	לוח ג'-1
62.....	2012 עד 2016	
67.....	התפתחות המחירים לפי רכיבים שונים, 2012 עד 2016	לוח ג'-2
84.....	שיעור השינוי במצרפי הכסף (באחוזים), 2012 עד 2016	לוח ג'-3
85.....	המקורות לשינוי בבסיס הכסף, 2012 עד 2016	לוח ג'-4
95.....	החלטות הריבית מ-2014	לוח ג'-ני-1
96.....	מחירי היבוא, שער החליפין והמחירים לצרכן, 2011 עד 2016	לוח ג'-ני-2

פרק ד' המערכת הפיננסית: המקורות והשימושים למימון הפעילות במשק

	תיק הנכסים הפיננסיים ברוטו של הציבור – התפלגותו לפי סוגי הנכסים	לוח ד'-1
99.....	2007 עד 2016	

פרק ה' סוגיות בשוק העבודה

131	התרומות לגידול בשכר הנומינלי, 1999 עד 2015	לוח ה'-1
	שיעור משרות השכיר הפנויות לפי משלחי יד, הגידול בהן, והגידול בסך	לוח ה'-2
139	הביקוש לעובדים, 2013 עד 2016	
141	מספר המהנדסים בגילים 30—54 בענפים המרכזיים, 2012 עד 2015	לוח ה'-3

פרק ו' המגזר הציבורי ומימונו

	הרכיבים העיקריים בהכנסות הממשלה הרחבה ובהוצאותיה,	לוח ו'-1
145	2002 עד 2016	
149	שיעורי הגידול הנומינלי של ההוצאה הציבורית בישראל, 2000 עד 2016	לוח ו'-2
151	רכיבי הסטייה מהתקציב המקורי של הממשלה לשנת 2016	לוח ו'-3
154	מדרגות מס ההכנסה ושיעוריו, 2016 ו-2017	לוח ו'-4
	התפתחות הגירעון של הממשלה המרכזית, הכנסותיה והוצאותיה,	לוח ו'-5
158	2006 עד 2016	
160	רכיבי הגידול בחוב הציבורי ברוטו, 2010 עד 2016	לוח ו'-6

פרק ז' סוגיה במאזן התשלומים: גורמי היסוד לעודף בחשבון השוטף של ישראל

	החיסכון הלאומי, ההשקעה המקומית הגולמית והחשבון השוטף במאזן	לוח ז'-1
172	התשלומים, 1965 עד 2016,	
	הגורמים המסבירים את העודף בחשבון השוטף (כשיעור מהתוצר),	לוח ז'-2
	שיעור החיסכון, בתוצר, ושיעור ההשקעה בתוצר, אמידת פנל לשנים	
175	1970 עד 2014	

פרק ח' סוגיות ברווחה

	האופן שבו היחידות הגיאוגרפיות של מגורי החרדים בשנת 2008	לוח ח'-1
195	מתפלגות לפי יחידות המוצא בשנת 1995	
	המאפיינים האישיים המסבירים את ההגירה הפנימית של חרדים בין	לוח ח'-2
197	היחידות הגיאוגרפיות, 1995 עד 2008	
	מאפייניהם הדמוגרפיים-חברתיים-כלכליים של החרדים לפי היחידה	לוח ח'-3
200	הגיאוגרפית, 2008	
	מאפייניהם הכלכליים של משקי הבית החרדיים ביישובים עירוניים	לוח ח'-4
202	לפי היחידה הגיאוגרפית, 2014—2015	
	האופן שבו היחידות הגיאוגרפיות של מגורי ערבים בשנת 2008	לוח ח'-5
206	מתפלגות לפי יחידות המוצא בשנת 1995	

הגורמים המסבירים את הגירת הערבים לשכונה יהודית בעיר מעורבת או ליישוב יהודי, 1995 עד 2008	לוח ח'6-
208.....	
מאפייניהם הדמוגרפיים-חברתיים-כלכליים של הערבים לפי היחידה הגיאוגרפית, 2008	לוח ח'7-
211.....	
מאפייניהם הכלכליים של משקי הבית הערביים ביישובים עירוניים לפי היחידה הגיאוגרפית, 2014—2015	לוח ח'8-
213.....	

פרק ט' הבנייה ושוק הדיור

ענף הבנייה : נתונים נבחרים, 2001 עד 2016	לוח ט'1-
219.....	
אישורי הבנייה ומשקי הבית לפי אזורים, 2010 עד 2016	לוח ט'2-
221.....	
התוכנית האסטרטגית לשוק הדיור, 2017 עד 2040	לוח ט'3-
225.....	

בכתיבת הדוח השתתפו אלכס אילק, איל ארגוב, אנה ברודסקי-ססי, קובי ברוידא, נועם זוסמן, איתמר כספי, יובל מזר, ענבל מעיין, ויצמן נגר, יהודה פורת, עדי פינקלשטיין, רוני פריש, שי צור, אדם רוזנטל, ויובל שירת. תודות לעדי ברנדר, מיקי קהן וסיגל ריבון על העריכה; למרב מרמורשטיין, רותי זקוביץ' ויערה פריד על עריכת הלשון; לאילנה לוי וסימה נסים על העיצוב; לחטיבה למידע ולסטטיסטיקה על הפקת נספח הנתונים וחלק נכבד מהלוחות והאיורים; לכלכלנים בחטיבת המחקר על הסיוע ביצירת התשתית המחקרית ובניתוחים הכלכליים; לכלכלנים בחטיבות המחקר, השווקים, המידע והסטטיסטיקה, הפיקוח על הבנקים והדוברות על הרבה הערות מועילות בדיונים; לסטודנטים בחטיבת המחקר על התמיכה המחקרית האיכותית; ולרוני כהן, אילנית שרון ואורה כהן על תיאום העבודה.