

לכבוד
הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

הריני מתכבד להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2019, לפי סעיף 54 לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010.

משבר הקורונה, המטלטל בימים אלה את הכלכלה העולמית, ובכללה את המשק הישראלי, התפרץ בסין והתפשט בתחילת 2020 ליתר העולם. מאז פרץ המשבר מתנהל שיח רצוף בין מומחי הרפואה והכלכלה כדי למצוא את האיזון בין מניעה של הידבקות ושל סיכון חיים לבין מזעור הפגיעה במשק. על פי הנתונים האחרונים הנגישים והתחזית המעודכנת של בנק ישראל המשבר צפוי לפגוע משמעותית בצמיחה ולהגדיל את האבטלה במידה ניכרת, וחשוב כי הממשלה וכל קובעי המדיניות ימשיכו לקבל את ההחלטות הנדרשות כדי למזער את השפעתו.

לנוכח עיתוי ההתפרצות של הנגיף המשק לא הושפע כלל מן המגיפה בשנת 2019, השנה הנסקרת בדוח זה, והדוח אינו מתייחס אליה. עם זאת אציין כי התמונה העולה מן הדוח לגבי 2019 מלמדת כי מצבו הטוב של המשק ערב משבר הקורונה הציב אותו בנקודת פתיחה נוחה יחסית לשם התמודדות עם ההשלכות הכלכליות מרחיקות הלכת של המשבר. כתיבת הדוח הושלמה לאחר שהמשבר כבר הכה במלוא עוצמתו, והמשק עבר לעבוד על פי תקנות שעת חירום; לפיכך צמצמנו את הדוח, והוא מכיל בעיקר את החלקים העוסקים בניתוח השוטף של ההתפתחויות ב-2019. את הדיון בסוגיות המבניות של המשק אנו דוחים למועד מאוחר יותר.

התוצר צמח בשנת 2019 ב-3.5%, בדומה לקצב צמיחתו בשנתיים הקודמות. ואולם בניכוי גורמים חריגים הצמיחה השנה הייתה נמוכה יותר. השיפור בתנאי הסחר והמדיניות המקרו-כלכלית המרחיבה תמכו בהתרחבות השימושים המקומיים. ההאטה בסחר העולמי והייסוף המתמשך של שער החליפין הריאלי הקשו על היצוא התעשייתי. לעומת זאת המשיך יצוא השירותים המתקדמים לצמוח במהירות, אף מעבר לגידולו המהיר של הסחר העולמי בהם. הודות לכך, וכן לגידול ניכר של היצוא התעשייתי המתקדם, הוסיף סך היצוא לגדול השנה במהירות. הדבר השתקף הן בתרומת היצוא לצמיחה השנה והן בהתרחבות העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים. לגידולו של העודף חרף גידולו המהיר של היבוא תרם גם השיפור בתנאי הסחר.

שוק העבודה נותר גם ב-2019 בסביבת תעסוקה מלאה. שיעור האבטלה הגיע לרמה הנמוכה ביותר זה עשרות שנים, ושיעור התעסוקה הגיע לשיא חדש. עם זאת, התמתנות קצב עליית השכר, בלימת גידול חלקן של ההכנסות-מעבודה בתוצר וסימנים נוספים מלמדים כי שוק העבודה לא הוסיף להתהדק. כתוצאה מהתמתנות הנמשכת של קצב גידול האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים וסביבת התעסוקה המלאה נשענה הצמיחה במשק גם ב-2019 במידה רבה על גידולו של מלאי ההון, ורק במידה פחותה – על גידול התעסוקה. אחת ההשלכות החיוביות של הגדלת ההשתתפות והקטנת האבטלה בעשור שהסתיים ב-2019 הייתה הקטנת ממדי העוני, אשר הושפעה רבות מהמצב החיובי בשוק העבודה. יחד עם זאת, לצורך הפחתה מתמשכת של העוני נדרשים צעדים להשבתת ההון האנושי של הקבוצות המתאפיינות בשיעור עוני גבוה.

האינפלציה ב-2019 הסתכמה ב-0.6% – מתחת לגבול התחתון של היעד (1%-3%). קצב האינפלציה במחצית השנייה היה נמוך מאשר במחצית הראשונה ובשנה הקודמת. לירידה זו של האינפלציה תרם בעיקר הייסוף הניכר של השקל במהלך השנה. ציפיות האינפלציה לשנה התמתנו אף הן במחצית השנייה של 2019 לסביבת הגבול התחתון של היעד. ריבית בנק ישראל לא שונתה במהלך שנת 2019 ונותרה ברמה של 0.25%. עם זאת, לנוכח השינוי החד בסביבה העולמית במהלך השנה, המפנה בכיוון המדיניות המוניטרית במדינות רבות והירידה

של סביבת האינפלציה בישראל, הפך התוואי הצפוי של הריבית בישראל מעולה ליורד. על רקע שינויים אלה בנסיבות, ובמסגרת מדיניותו המתמשכת, רכש בנק ישראל מטבע חוץ בהיקף נרחב ברבעון האחרון של השנה. גירעון הממשלה הסתכם השנה ב-3.7 אחוזי תוצר – 0.8 אחוז תוצר מעל לתקרה ומעל לגירעון ב-2018. קצב גידולה של ההוצאה הציבורית התמתן השנה, אך נותר גבוה מזה שקובע כלל ההוצאה, שכן הממשלה החליטה להעלות את תקרת ההוצאה אל מעבר לקבוע בכלל. הגדלת ההוצאה הציבורית לצד הפחתות שיעורי המס בשנים האחרונות הגדילו את הגירעון המבני. יחס החוב הציבורי לתוצר ירד השנה בנקודת אחוז, ל-59.9 אחוזי תוצר, חרף הגירעון הגבוה. זאת בזכות הגידול המהיר של התוצר הנומינלי, ייסוף השקל והפחתת יתרות הממשלה בבנק ישראל.

מחירי הדירות שבו לעלות השנה, לאחר שבשנתיים הקודמות הייתה הפוגה בעלייתם, לראשונה מזה כעשור. עלייה זו, לצד התחדשות העלייה במספר העסקאות של רכישת דירה, מצביעה על גידול הביקוש יחסית להיצע. מספר התחלות הבנייה נותר ברמה גבוהה.

יחס החוב הפרטי לתוצר בישראל – הן של משקי הבית והן של העסקים – נמוך בהשוואה למדינות המפותחות. החוב של משקי הבית לדיור גדל השנה בשיעור גבוה. קצב הגידול של חובם הצרכני היה דומה לזה של השנים האחרונות, אולם גדל משקלם של הגופים המוסדיים וחברות האשראי ביתרת האשראי שלהם, על רקע השינויים המבניים בשוק האשראי ובפרט בשוק כרטיסי האשראי. גם בהרכב האשראי העסקי נרשם שינוי: בניגוד לשנים הקודמות התרחב במהירות בשנתיים האחרונות האשראי הבנקאי לעסקים גדולים, ואילו קצב גידולו של האשראי לעסקים הקטנים והבינוניים הואט.

פרופ' אמיר ירון



נגיד בנק ישראל