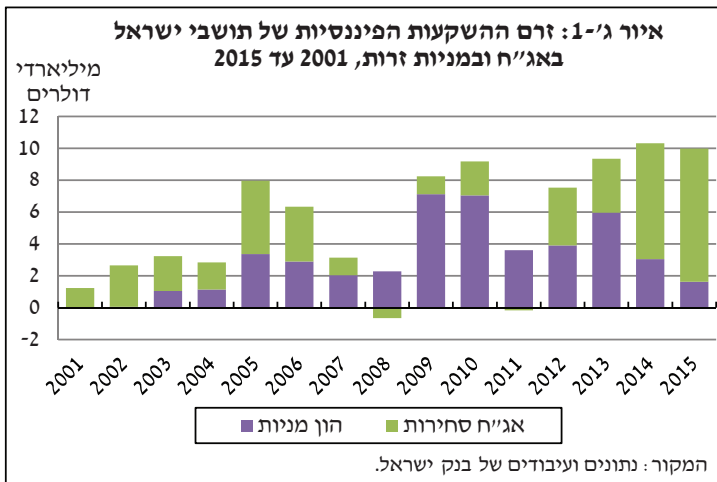


ג. פעילות המשק מול חו"ל

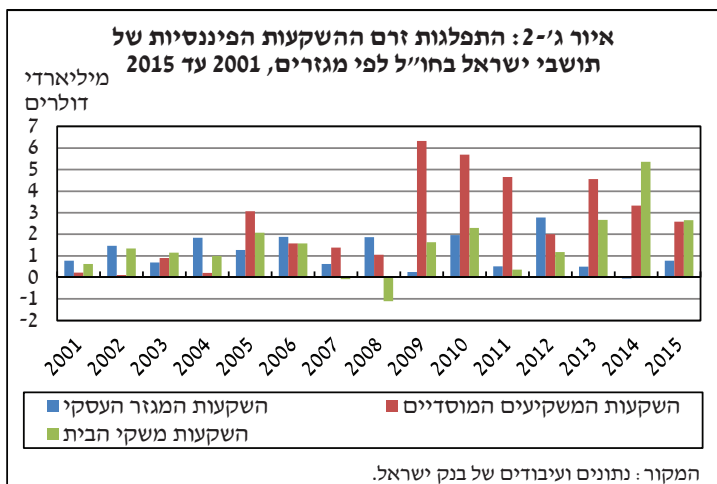
בשנת 2015, נמשכו זרמי ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל: נמשכו ההשקעות הפיננסיות של משקי הבית והמשקיעים המוסדיים וכן ניכר גידול בהשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל. זרמי השקעה אלו קוזזו בחלקם על ידי מימושים בהשקעות האחרות. זרמי ההשקעות החיוביים במהלך השנה הובילו לגידול ביתרת נכסי המשק בחו"ל. גם ביתרת ההשקעות של תושבי חוץ במשק חלה עלייה בשנת 2015: נמשכה מגמת ההשקעות הפיננסיות והישירות במשק, אשר קוזזו בחלקן על ידי מימושים בהשקעות האחרות של תושבי חוץ במשק. התנודות החזקות במחירי ניירות ערך בעולם ובישראל במחצית השנייה של השנה, הקטינו את יתרת ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל, ומנגד, הגדילו את יתרת ההשקעות של תושבי חוץ בארץ. בשנת 2015 ניכרת חזרה למגמת הירידה ביחס החוב החיצוני לתמ"ג כתוצאה מגידול בתוצר, תוך ירידה ביתרת החוב החיצוני ברוטו של המשק לחו"ל.

1. נכסי המשק בחו"ל - השקעות תושבי ישראל בחו"ל



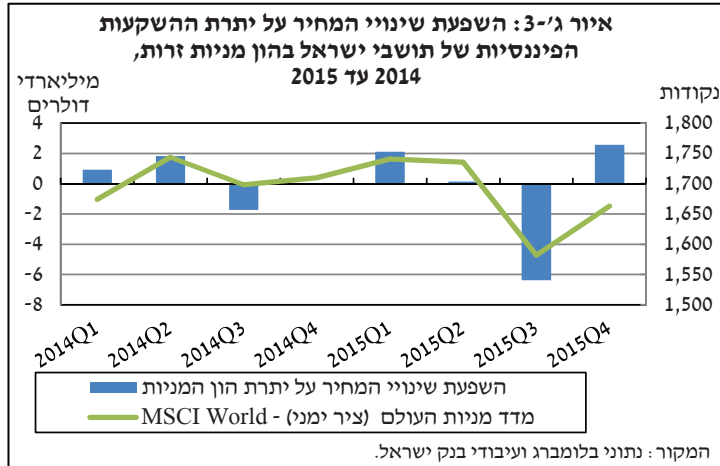
בשנת 2015 נשמרה הרמה הגבוהה של ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל.

בארבע השנים האחרונות ניכרת מגמת גידול בזרם ההשקעות הפיננסיות באג"ח זרות (5.7 מיליארדי דולרים בממוצע), במקביל להמשך של השקעות פיננסיות מתונות יותר בהון מניות (3.6 מיליארדי דולרים בממוצע).

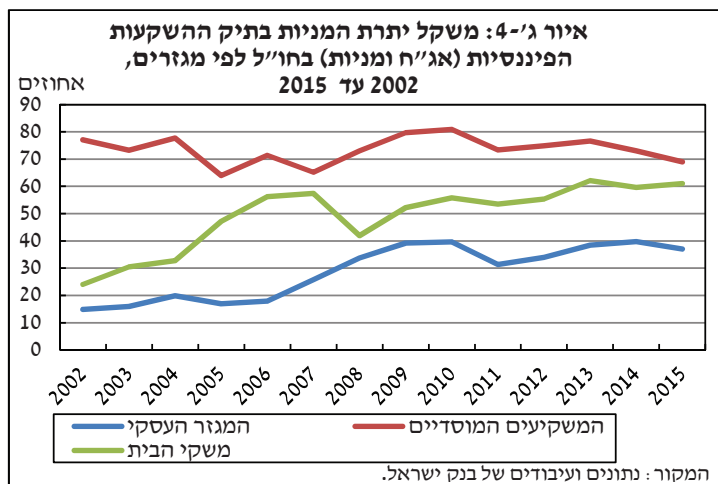


בשנת 2015, נרשמו השקעות פיננסיות בעיקר על ידי המשקיעים המוסדיים ומשקי הבית, בהמשך למגמה בשלוש השנים האחרונות.

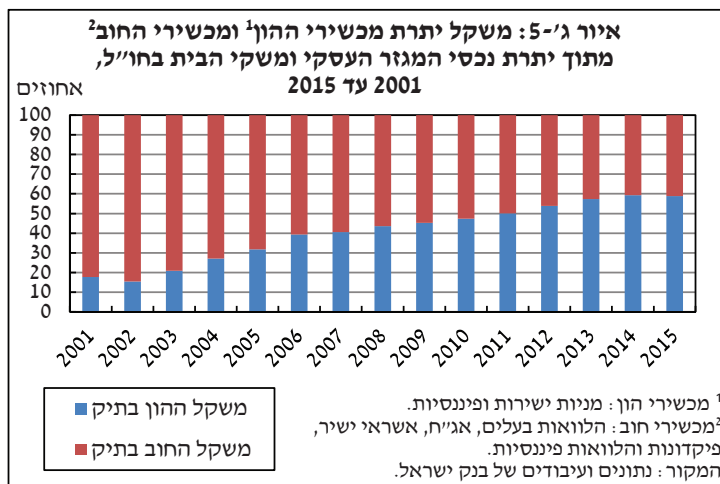
בשנת 2015 נמשך זרם ההשקעות של המשקיעים המוסדיים ומשקי הבית, אך באופן מתון יותר בהשוואה לשנתיים הקודמות. עיקר ההשקעות של המשקיעים המוסדיים הינו באג"ח זרות, ואילו עיקר ההשקעות של משקי הבית הינו בהון מניות. כמו כן, בשנת 2015 נרשמו השקעות של המגזר העסקי, בעיקר באג"ח זרות, זאת בניגוד למימושים אשתקד.



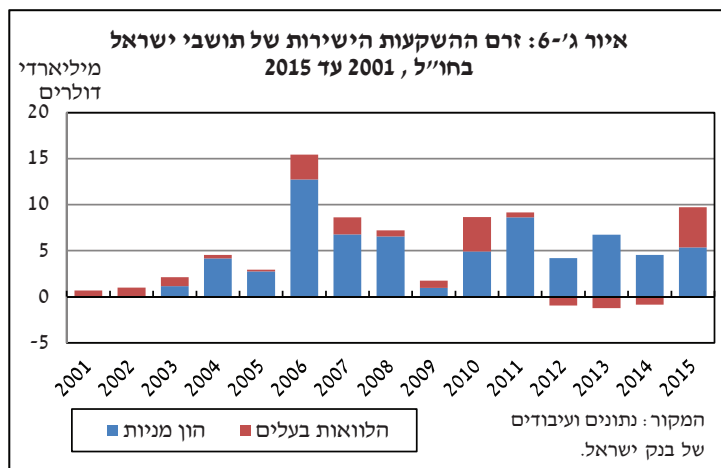
במחצית השנייה של שנת 2015, ניכרת השפעה חזקה של שינויי המחירים על יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בהון מניות זרות, בשני הכיוונים. ברביע השלישי ירדו מחירי המניות בעולם, ככל הנראה על רקע ההאטה בסין וירידת מחירי האנרגיה. ירידה זו הפחיתה את יתרת ההשקעות במניות זרות בהיקף של כ-6.3 מיליארדי דולרים (9.6%). ההתאוששות בשוקי המניות בעולם במהלך הרביעי קיזזה חלק מהשפעה זו: נרשמה השפעת מחיר, אשר הגדילה את היתרה בהיקף של כ-2.6 מיליארדים (4.3%). בצירוף השפעת המחיר על היתרה במחצית הראשונה, השינוי במחירי המניות הפחית את יתרת ההשקעות הפיננסיות בשנה כולה בכ-1.5 מיליארדי דולרים.



בשנת 2015 נמשכה מגמת הגידול שהחלה בשנת 2002 במשקל המניות בתיק ההשקעות הפיננסיות של משקי הבית. לעומת זאת, נבלמה מגמה זו בתיק ההשקעות של המגזר העסקי. בסוף שנת 2015, משקל המניות מסך תיק ניירות הערך של משקי הבית (יחידים וקרנות נאמנות) עמד על כ-61% – עלייה מצטברת של 37 נקודות האחוז משנת 2002. כמו כן, משקל המניות מסך תיק ניירות הערך של המגזר העסקי עמד על כ-37% – עלייה מצטברת של 22 נקודות האחוז משנת 2002. העלייה במשקל המניות מסך תיק ההשקעות בניירות ערך של משקי הבית והמגזר העסקי נובעת בעיקר מזרמי השקעה מצטברים במניות המסבירים כ-80% מהגידול ביתרה מאז שנת 2002.

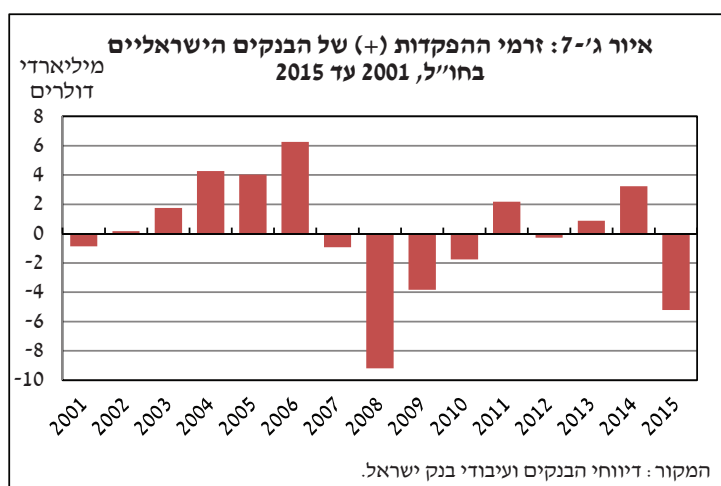


מגמת הגידול ביתרת ההשקעות הפיננסיות של משקי הבית והמגזר העסקי במניות השתקפה גם בגידול במשקלם של נכסי ההון מתוך סך הנכסים של מגזרים אלו. השינוי בתמהיל תיק הנכסים המוחזקים בחו"ל על ידי המגזר העסקי ומשקי הבית מצביע על עלייה מתמשכת בחלקן של ההשקעות במניות (פיננסיות וישירות), שהגיע לשיעור של כ-60% בסוף שנת 2015.



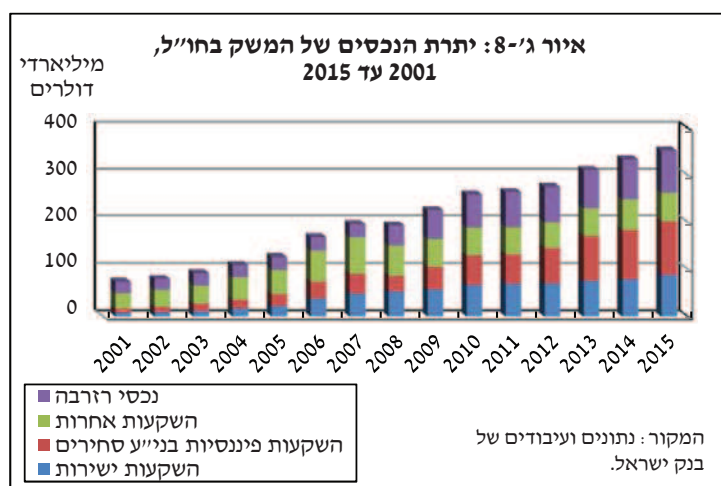
בשנת 2015 ניכר גידול בזרם ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל, אשר נבע בעיקר מהלוואות בעלים.

בשנת 2015 ניתנו הלוואות בעלים על ידי תושבי ישראל לחברות בנות זרות בהיקף של כ-4.3 מיליארדי דולרים (בעיקר חברה גדולה אחת במשק), זאת בניגוד לפירעונות בשלוש השנים האחרונות. במקביל, נמשכו ההשקעות הישירות בהון מניות של תושבי ישראל בחו"ל, והן הסתכמו השנה ב-5.3 מיליארדי דולרים – נמוך במעט מממוצע ההשקעות בחמש השנים האחרונות (5.8 מיליארדים).



בשנת 2015, נרשמו משיכות מפיקדונות של בנקים ישראליים בחו"ל.

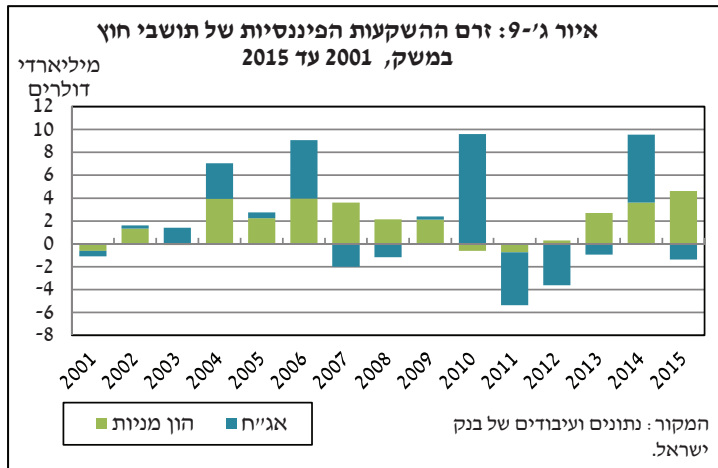
בשנת 2015 נרשמו משיכות של בנקים ישראליים מפיקדונות בחו"ל בהיקף של כ-5.2 מיליארדי דולרים (35% מיתרת הפיקדונות). זאת בניגוד להפקדות בשנתיים האחרונות, ובהיקף קטן מהמשיכות בשנת 2008. במקביל, נרשמו הפקדות של בנקים ישראליים בבנק ישראל.



המשך ההשקעות הפיננסיות והישירות של תושבי ישראל בחו"ל במהלך השנה התבטא בגידול ביתרת הנכסים של המשק מול חו"ל בשנת 2015.

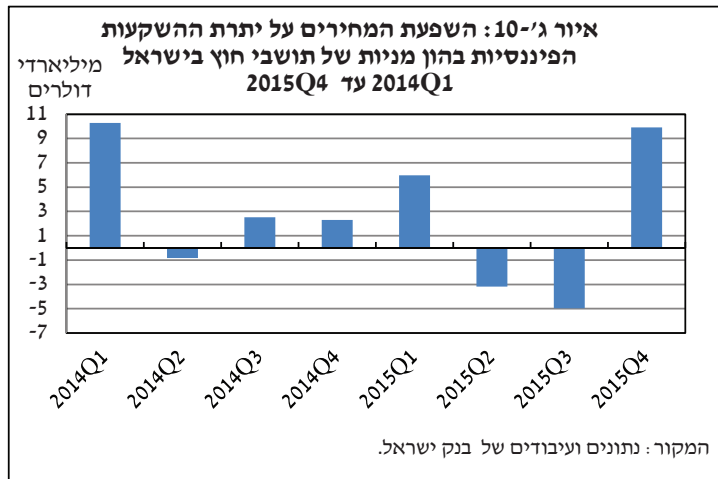
זרמי ההשקעות הישירות בחו"ל השנה, בצירוף ההשקעות הפיננסיות, ובקיזוז המימושים בהשקעות האחרות בחו"ל, תרמו כ-16.6 מיליארדי דולרים לגידול ביתרת הנכסים של המשק בחו"ל. במהלך 2015, השפעת השינוי במחירי הנכסים על שווי ההשקעות הייתה נמוכה, והשפעת שינויי שערי החליפין הפחיתה את שווי ההשקעות. כתוצאה מכך ומהתוספת לרזרבות השנה, עלתה יתרת הנכסים ברוטו של המשק הישראלי בחו"ל בשנת 2015 בכ-18 מיליארדי דולרים (5.3%) והיא עמדה בסוף השנה על כ-353 מיליארדים.

2. התחייבויות המשק לחו"ל - השקעות תושבי חוץ במשק



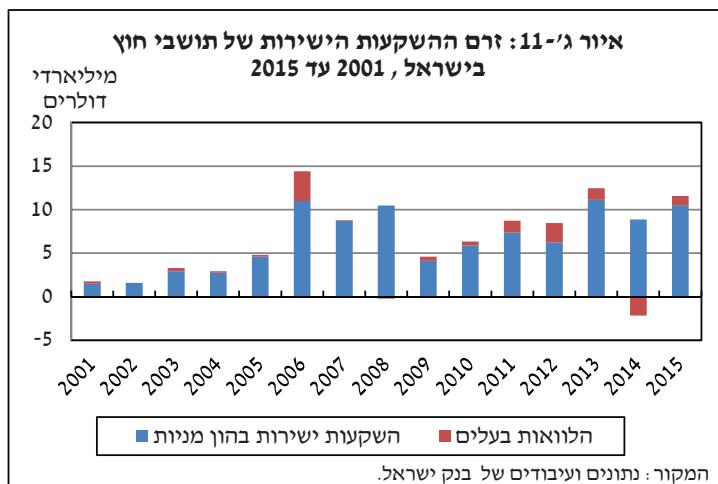
בשנת 2015 נרשמו מימושים בהשקעות של תושבי חוץ באג"ח ישראליות, בניגוד להשקעות בשנת 2014, אך נמשכה מגמת הגידול בהשקעות הפיננסיות במניות ישראליות.

בשנת 2015 מימשו תושבי חוץ אג"ח ישראליות בהיקף של כ-1.4 מיליארדי דולרים, לעומת השקעות באג"ח בשנת 2014, זאת, ככל הנראה, על רקע השינויים הקטנים בפערי הריביות בין ישראל לארה"ב. מנגד, בשנת 2015 נמשך הגידול בזרם ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ בהון מניות של חברות ישראליות, בעיקר במניות הנסחרות בחו"ל.



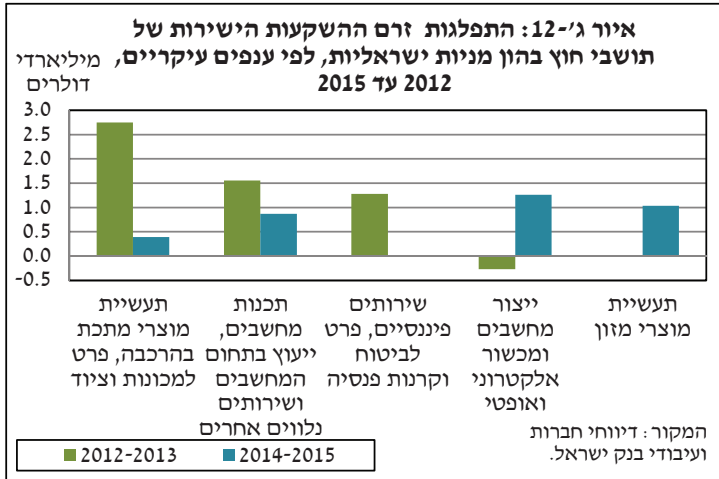
במהלך שנת 2015, ניכרת השפעה חזקה של המחירים על יתרת ההשקעות הפיננסיות בהון מניות של תושבי חוץ במשק.

עליות חדות שחלו במחיריהן של מספר מצומצם של מניות ישראליות המוחזקות על ידי תושבי חוץ – אשר משקלן בתיק גבוה – ברביעים הראשון והרביעי של שנת 2015, קוזזו בחלקן בירידות במחירי המניות הישראליות ברביעים השני והשלישי. סך השפעת המחירים על יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ בהון מניות ישראליות במהלך שנת 2015 הגדיל את יתרת ההשקעות בהיקף של כ-7.3 מיליארדי דולרים (8%).



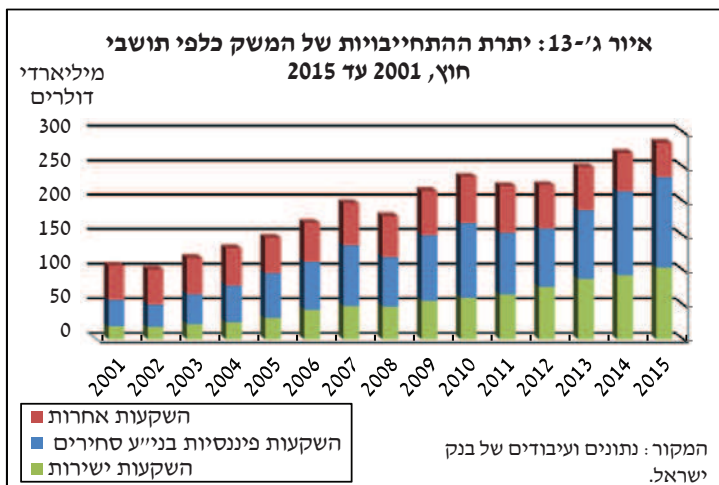
השנה גבר זרם ההשקעות הישירות של תושבי חוץ במשק, רובן בהון מניות.

בשנת 2015 ניכר גידול בזרם ההשקעות הישירות בהון מניות במשק. זאת בהמשך לרמה הממוצעת הגבוהה של זרמי ההשקעות בהון מניות בעשור האחרון, שעמדה על 6.7 מיליארדי דולרים.



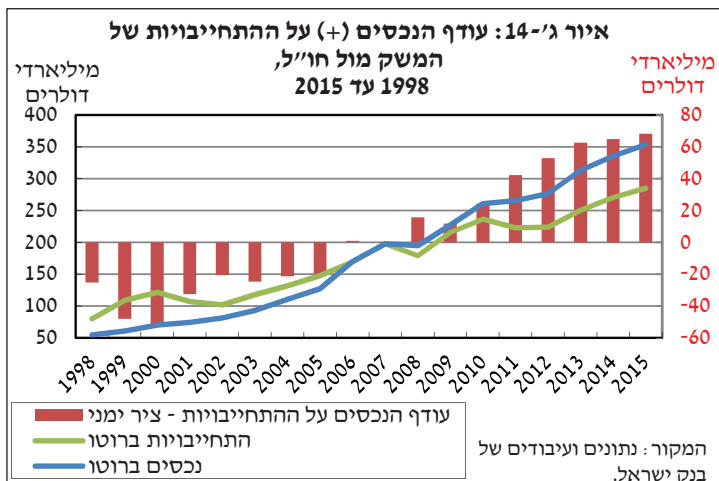
בשנתיים האחרונות ניכר שינוי בענפים העיקריים במשק, בהם השקיעו תושבי חוץ השקעות ישירות: מעבר מהשקעות במניות של חברות בתעשיית מוצרי המתכת ובשירותים פיננסיים להשקעות בענף ייצור מחשבים ותעשיית מוצרי מזון.

בשנים 2012 ו-2013 התמקדו ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בהון מניות במשק בענפים הבאים: תעשיית מוצרי המתכת (30% מזרם ההשקעות); תכנות מחשבים (17%), ושירותים פיננסיים (14%). בשנים 2014 ו-2015, ההשקעות הישירות בהון מניות של תושבי חוץ במשק התמקדו בענפי התכנות וייצור המחשבים (25%) ובתעשיית מוצרי המזון (12%).



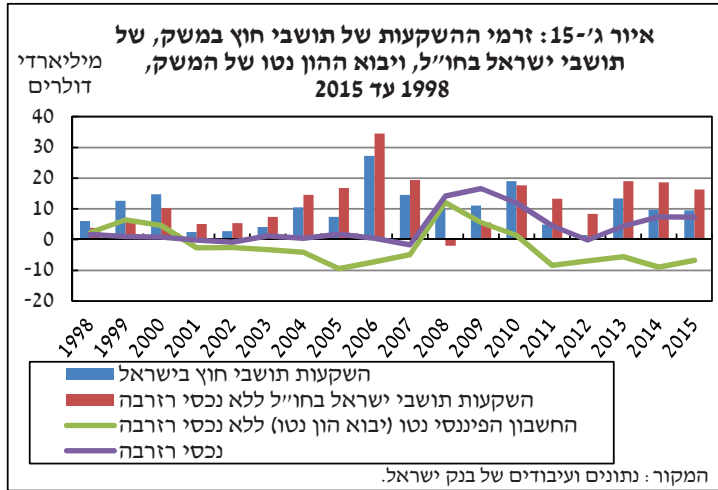
זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי חוץ במשק בשנת 2015 הובילו לגידול ביתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל.

זרם ההשקעות הישירות במשק, בצירוף ההשקעות הפיננסיות ובקיזוז המשיכה מההשקעות האחרות, בעיקר מפיקדונות, תרמו כ-9.5 מיליארדי דולרים לגידול ביתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל. כתוצאה מכך ומהעלייה במחירי המניות הישראליות שבידי תושבי חוץ בתיק הפיננסי – יחד עם העלייה בשווי ההשקעות הישירות – חלה עלייה ביתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל בהיקף של כ-14.5 מיליארדי דולרים (5.3%). יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל עמדה בסוף השנה על 285 מיליארדי דולרים.



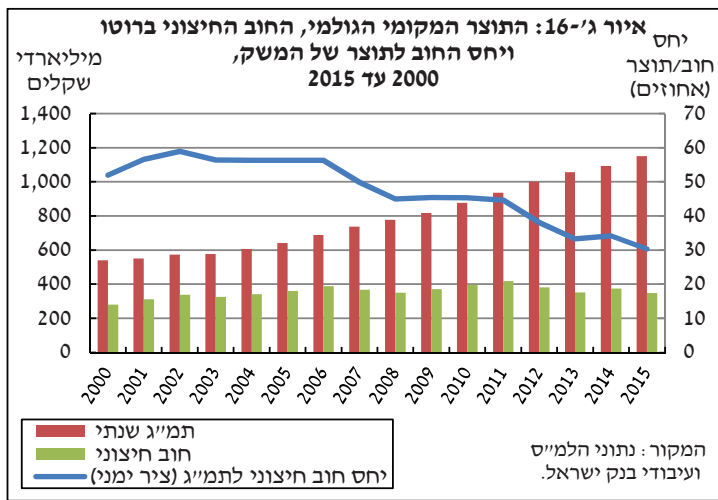
3. עודף הנכסים על ההתחייבויות בשנת 2015 נמשכה מגמת הגידול של עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל.

העלייה בשווי יתרת הנכסים ברוטו של המשק (כ-18 מיליארדי דולרים, 5.3%) קווצה בחלקה עם העלייה בשווי יתרת ההתחייבויות ברוטו של המשק (כ-14.5 מיליארדים, 5.3%). כתוצאה מכך, עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל עלה בשנת 2015 ב-3.4 מיליארדי דולרים (5.2%) ועמד על כ-68 מיליארדים (כ-23 אחוזי תוצר). כמו כן, נמשך הגידול בעודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל במכשירי חוב בלבד (חוב חיצוני נטו שלילי) והוא עמד בסוף שנת 2015 על 118 מיליארדי דולרים.



בשנת 2015 חלה ירידה בייצוא ההון נטו (ללא נכסי זרבה) מהמשק לחו"ל.

בשנת 2015 נמשכה הירידה בזרם ההשקעות נטו של תושבי חוץ במשק, ובמקביל נמשכה הירידה בזרם ההשקעות נטו של תושבי ישראל בחו"ל, זו השנה השנייה. הירידה השנה בזרם ההשקעות של תושבי חוץ במשק – במקביל לירידה התלולה יותר בזרם ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל, כולל הירידה בתוספת לרזרבות – הובילו לירידה בהיקף יצוא ההון נטו מהמשק לחו"ל.



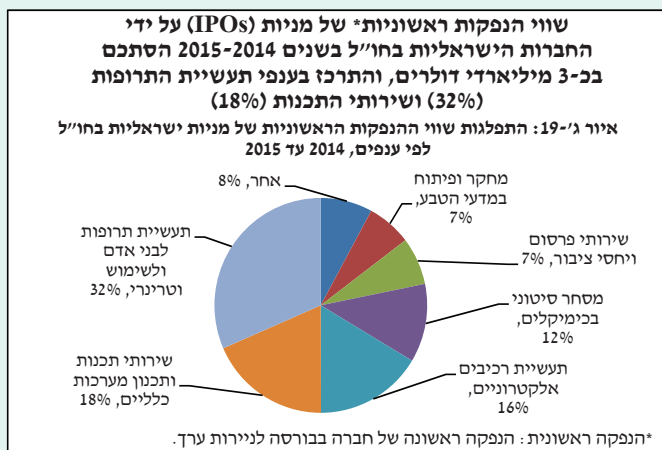
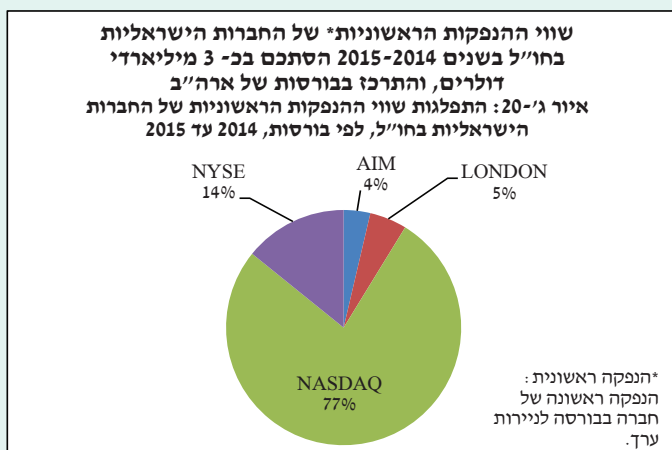
בשנת 2015 ניכרת חזרה למגמת הירידה ביחס החוב החיצוני של המשק לתמ"ג, והוא עמד בסוף השנה על 30%.

הירידה ביחס החוב/תוצר נובעת מגידול מתמשך בתוצר המקומי הגולמי הנומינלי, אשר לא לוותה בגידול דומה ביתרת החוב החיצוני ברוטו של המשק לחו"ל. בשנת 2015, התוצר המקומי הגולמי הנומינלי עלה ב-5.2%, ואילו החוב החיצוני ברוטו של המשק ירד ב-6.8%. כתוצאה מכך, יחס החוב לתוצר ירד בכ-4 נקודות האחוז.

מבט מקרוב



הנפקות של חברות ישראליות בחו"ל¹



1. חברות ריאליות מדווחות בלבד, המהוות כ-67% מהיתרה.
המקור: דיווחי חברות ועיבודי בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים לפעילות מול חו"ל

2015	2014	2013	2012	2011		
אינדיקטורים - אחוזים						
30.3	34.2	33.3	38.0	44.6	יתרת החוב החיצוני ברוטו לתמ"ג	איתנות
380.6	342.2	302.0	276.0	240.4	יחס נכסי חוב קצרים לחוב קצר ¹ של המשק	נזילות המשק מול חו"ל
65.3	62.6	62.4	63.0	60.7	יחס יתרות מט"ח לנכסי חוב קצרים	
63.7	64.0	63.0	60.5	57.2	משקל יתרת הנכסים המסוכנים ² בסה"כ הנכסים	סיכונים לערך הנכסים של תושבי ישראל בחו"ל
38.8	39.2	39.4	36.8	34.1	משקל יתרת המניות בסך הנכסים	
216.5	215.5	185.2	186.6	199.2	יחס יתרת הנכסים + יתרת ההתחייבויות (מול חו"ל) לתמ"ג	פתיחות המשק מול חו"ל
59.5	62.9	64.6	72.4	71.5	יבוא + יצוא (סחורות ושירותים) לתמ"ג	
1.2	0.7	0.9	5.8	1.8	משקל זרם ההשקעות הישירות בייבוא ההון ברוטו למשק	תרומה ריאלית של חו"ל למשק (התחייבויות)
3.9	2.4	4.1	3.2	3.6	יחס זרם ההשקעות הישירות למשק לתמ"ג	
נתונים עיקריים - מיליארדי דולרים						
353.3	335.3	312.9	276.5	265.3	יתרת הנכסים בחו"ל	יתרות
90.6	86.1	81.8	75.9	74.9	מזה: נכסי רזרבה	
285.1	270.6	250.3	223.7	223.0	יתרת ההתחייבויות לחו"ל	
68.2	64.7	62.6	52.8	42.2	עודף הנכסים על ההתחייבויות	
-118.1	-99.5	-81.8	-67.5	-60.8	חוב חיצוני נטו	
23.6	25.7	22.9	7.9	17.8	השקעות תושבי ישראל בחו"ל	תנועות
9.7	3.7	5.5	3.3	9.2	מזה: השקעות ישירות	
10.0	10.3	9.3	7.5	3.4	השקעות פיננסיות	
9.5	9.7	13.4	1.5	4.9	השקעות תושבי חוץ במשק	
11.6	6.7	12.4	8.5	8.7	מזה: השקעות ישירות	
3.2	9.6	1.8	-3.3	-5.4	השקעות פיננסיות	
13.8	11.2	8.5	4.3	6.8	העודף בחשבון השטף נטו	ח-ן בסיסי
7.0	3.1	6.9	5.2	-0.4	זרם ההשקעות הישירות במשק נטו (Net FDI)	
20.8	14.3	15.4	9.5	6.4	העודף בחשבון הבסיסי	

¹ חוב קצר: תקופת פירעון החוב עד שנה ממועד ההנפקה.

² נכסים מסוכנים: מניות (ישירות+פיננסיות) ואג"ח קונצרני.

המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

מונחים מרכזיים

השקעה ישירה - השקעה של תושבי חוץ בחברות ישראליות או השקעה של תושבי ישראל בחברות זרות מוגדרת כהשקעה ישירה כאשר מחזיקים מניות מעל 10% מהון החברה (סחיר ולא סחיר). השקעה ישירה כוללת רכישת מניות, הלוואות בעלים והשקעות בנדל"ן.

השקעה פיננסית - עסקאות בין תושבי ישראל לתושבי חו"ל, הקשורות למכשירי חוב (כולל אג"ח ממשלתיות), או למניות של חברה ששיעור ההחזקה בה היא פחות מ-10% מהון החברה, למעט השקעה הכלולה בנכסי רזרבה. קטגוריה זו משקפת פעילות בבורסה הישראלית או בבורסה בחו"ל.

השקעות ישירות ופיננסיות הן חלק מתנועות ההון בין ישראל לעולם, הנרשמות בחשבון הפיננסי של מאזן התשלומים של ישראל. ההבחנה בין השקעה ישירה להשקעה פיננסית משקפת את ההבדל במניע ובמטרה של המשקיע: השקעה ישירה משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הריאלית, כלומר – חלוקה גיאוגרפית של תהליכי פיתוח, ייצור ושיווק של סחורות ושירותים והקמת חברות רב-לאומיות. לעומת זאת, השקעה פיננסית משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הפיננסית – ניהול תיק ניירות ערך תוך פיזור גיאוגרפי, בניסיון לשפר את יחס התשואה לסיכון על התיק כולו.

זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי חוץ במשק הישראלי יוצרים התחייבויות של המשק כלפי חו"ל, ואילו זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל יוצרים נכסים של המשק מול חו"ל.