

ב. פעילות המשק מול חו"ל - החשבון הפיננסי

בשנת 2014 נמשכה מגמת הגידול בזרם ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל, שאפיינה את המשק ב-6 השנים האחרונות: נמשכו ההשקעות הפיננסיות של הסקטור הפרטי במניות זרות, וכן נמשך הגידול ביתרות מטבע החוץ של המשק, כתוצאה מהמשך רכישות מטבע החוץ על ידי בנק ישראל. הגידול בהשקעה במניות, בשילוב עם עליית המחירים בשוקי ההון, הובילו לשינוי בהרכב תיק הנכסים של הסקטור הפרטי בחו"ל: חל גידול במשקלן של המניות בתיק, וכתוצאה מכך גם גידול במשקלם של הנכסים בסיכון.

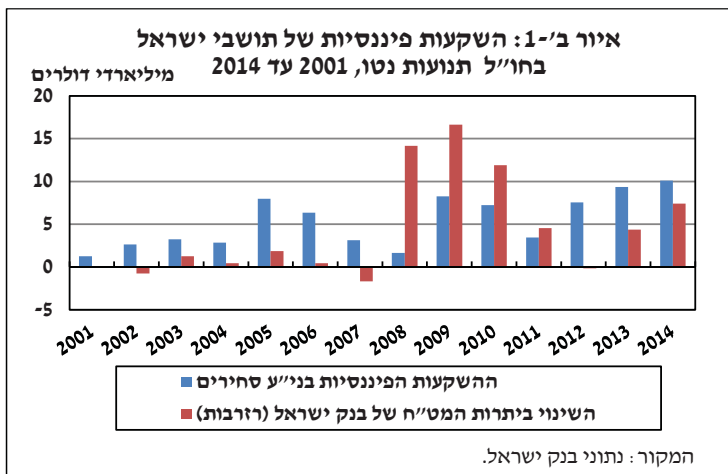
בהשקעות של תושבי חוץ במשק בלט ב-2014 גידול משמעותי בהשקעות בניירות ערך בכל האפיקים, ובמיוחד השקעות באג"ח ממשלתיות ובמק"מ, לעומת מימושים גדולים בהן בשלוש השנים הקודמות. כמו כן, חל השנה גידול משמעותי בשווי המניות הישראליות שמחזיקים תושבי חוץ.

הדומיננטיות של הגידול ביתרות המט"ח של בנק ישראל בסך הפעילות של תושבי ישראל מול חו"ל השתקפה בגידול מהיר בסך הנכסים לטווח קצר של המשק, והובילה להמשך השיפור בזיליות של המשק במט"ח.

1. השקעות תושבי ישראל בחו"ל

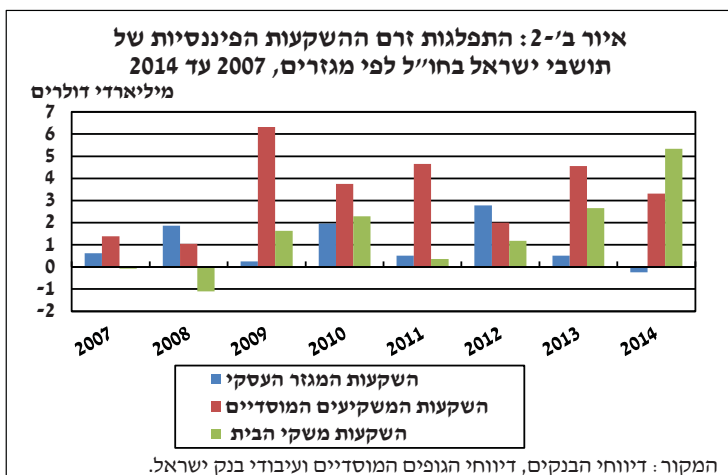
בשנת 2014 נמשכה מגמת הגידול בזרם ההשקעות הפיננסיות של המשק בחו"ל וביתרות מטבע החוץ של בנק ישראל.

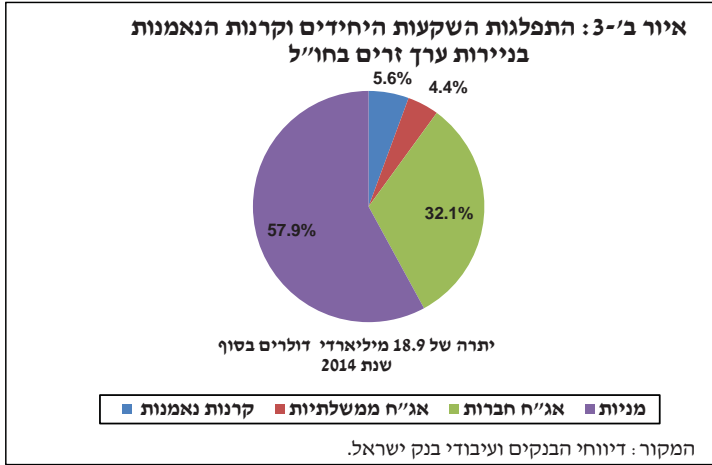
בשנים האחרונות, הגידול בזרם ההשקעות בחו"ל נבע בעיקר מההשקעות הפיננסיות של הסקטור הפרטי הלא בנקאי במניות זרות. כמו כן, בשנים האחרונות גדלו יתרות מטבע החוץ בשיעור ניכר, כתוצאה ממדיניות רכישות מטבע החוץ של בנק ישראל.



מגמת הגידול בהשקעות הפיננסיות בחו"ל התרכזה בשנתיים האחרונות בהשקעות של משקי הבית ושל המשקיעים המוסדיים.

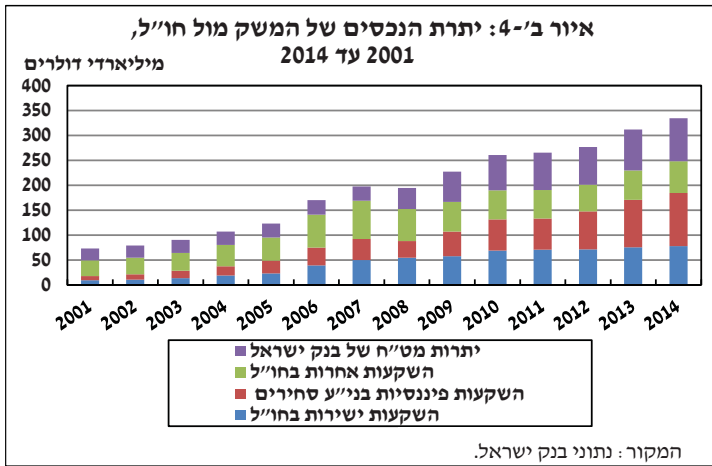
המשקיעים המוסדיים החלו להשקיע בחו"ל כחלק מפיזור השקעותיהם מאז הרפורמה במס ב-2004, שביטלה את אפליית המס על השקעות בחו"ל. בשנת 2014 בלטו משקי הבית (יחידים וקרנות נאמנות), עם זרם השקעות פיננסיות בחו"ל של כ-5.7 מיליארד דולר, מתוכם כ-3.1 מיליארד דולר באג"ח זרות, גידול משמעותי בהשוואה לשנים קודמות.





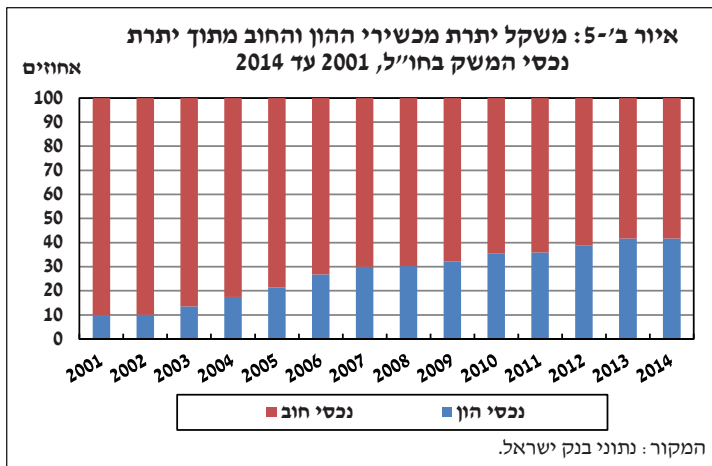
בסוף 2014, יתרת ההשקעות של משקי הבית (יחידים וקרנות נאמנות) בחו"ל מרוכזת בעיקר במניות ובאג"ח חברות.

משקי הבית משקיעים בחו"ל בעיקר במניות ובאג"ח חברות. ההשקעה באג"ח של ממשלות זרות קטנה יחסית (4.5%). מניית ריכוזיות ההשקעות עולה כי ההשקעות של משקי הבית באג"ח חברות מפורזות במספר רב של אגרות חוב.



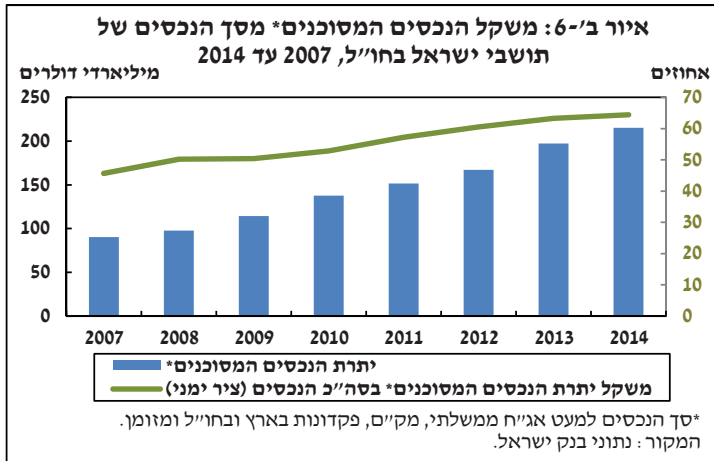
מגמת הגידול בהשקעות של תושבי ישראל בחו"ל בשנים האחרונות התבטאה בגידול מתמשך בירת הנכסים של המשק מול חו"ל.

הגידול בהשקעות של המשק בחו"ל בשילוב עם עליית מחירי המניות בשווקים הבינלאומיים הביאו לגידול מתמשך בירת הנכסים של המשק מול חו"ל, שעמדה בסוף שנת 2014 על כ-334 מיליארד דולר.



הגידול בירת ההשקעות של תושבי ישראל במניות זרות השתקף גם בגידול במשקלן בתיק הנכסים של המשק בחו"ל.

השינוי בתמהיל תיק הנכסים המוחזקים בחו"ל על ידי תושבי ישראל מצביע על ירידה מתמשכת בחלקם של הפיקדונות, עד לשיעור של כ-9% מתיק הנכסים בסוף שנת 2014; מנגד חלה עלייה מתמשכת בחלקן של המניות, עד לשיעור של כ-40% בסוף שנת 2014.

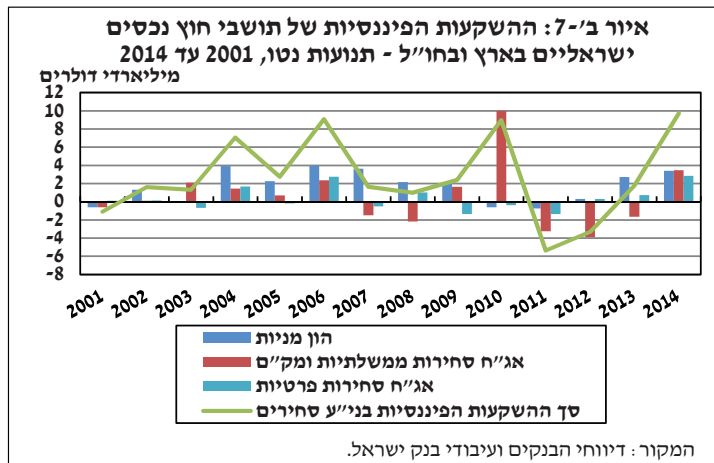


השינוי בתמהיל הנכסים בחו"ל השתקף גם במגמת הגידול במשקלם של הנכסים המסוכנים*.

בשנת 2014 נמשכה מגמת העלייה ארוכת הטווח במשקל הנכסים המסוכנים בסך יתרת הנכסים של המשק בחו"ל.

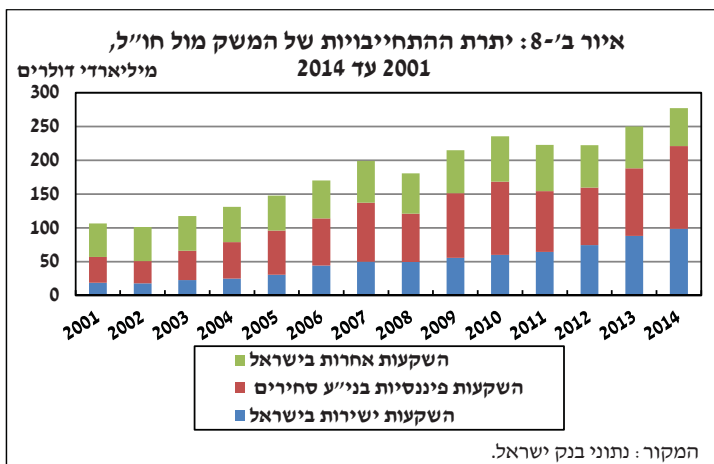
מאז שנת 2007 עלה שיעור הנכסים המסוכנים בכ-19 נקודות אחוז, עד לרמה של כ-64%. לכך תרמה גם עליית מחירי המניות בשוקים בשנים 2012-2014.

2. השקעות תושבי חוץ בישראל



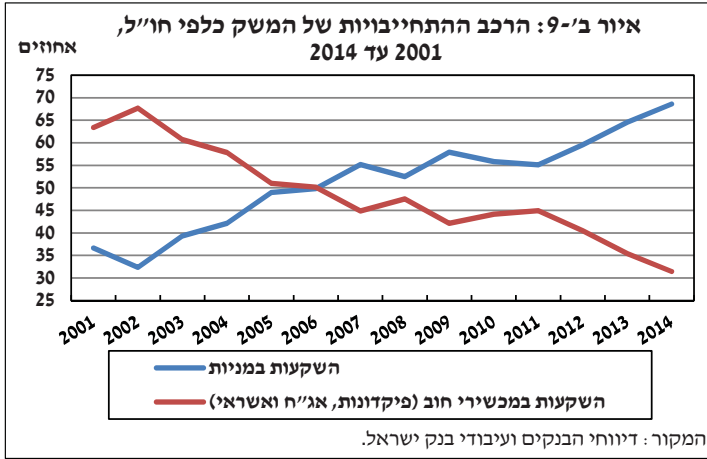
בשנת 2014 חל גידול בזרם ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ במשק, בניגוד למגמה בשנים 2011-2013.

ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ התרכזו באג"ח ממשלתיות ומק"ם ובמניות ישראליות בארץ ובחו"ל. ההשקעות באג"ח ממשלתיות ובמק"ם ב-2014 בולטות על רקע תקופה ממושכת של מימושים של תושבי חוץ במכשירי חוב קצרי טווח, שהחלה באמצע 2011.

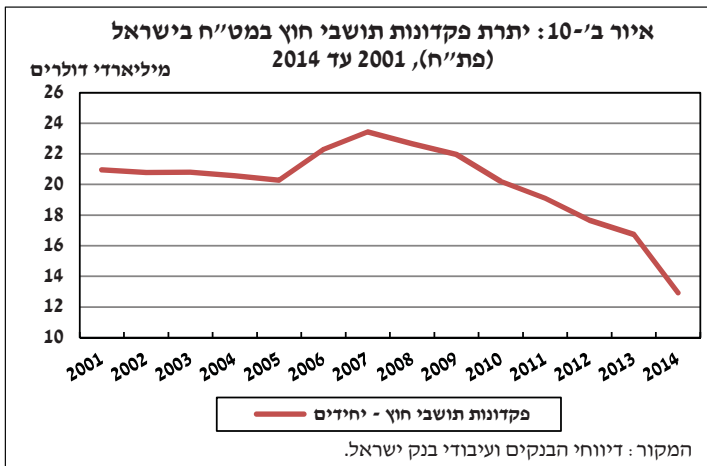


הגידול בהשקעות בשילוב עם עליית מחירי המניות התבטא ב-2014 בהמשך גידול ביתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל.

יתרת ההתחייבויות ברוטו של המשק לחו"ל עמדה בסוף שנת 2014 על כ-277 מיליארד דולר. הגידול המשמעותי בזרם ההשקעות הפיננסיות והישירות, יחד עם עליית מחירי המניות, הביאו לגידול של כ-10.9% ביתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל.

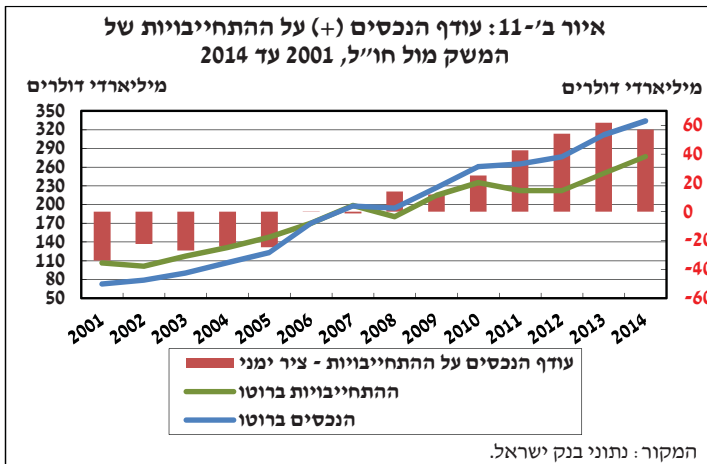


ב-2014 נמשך השינוי בהרכב ההתחייבויות של המשק לתושבי חוץ, בכיוון של גידול בהתחייבויות ההוניות. בדומה להרכב תיק הנכסים של תושבי ישראל בחו"ל, גם בתיק ההתחייבויות של המשק כלפי תושבי חוץ ניכרת מגמה של עלייה במשקלן של המניות (כ-68%) וירידה במשקלם של הפקדונות, האג"ח והאשראי (כ-31%).

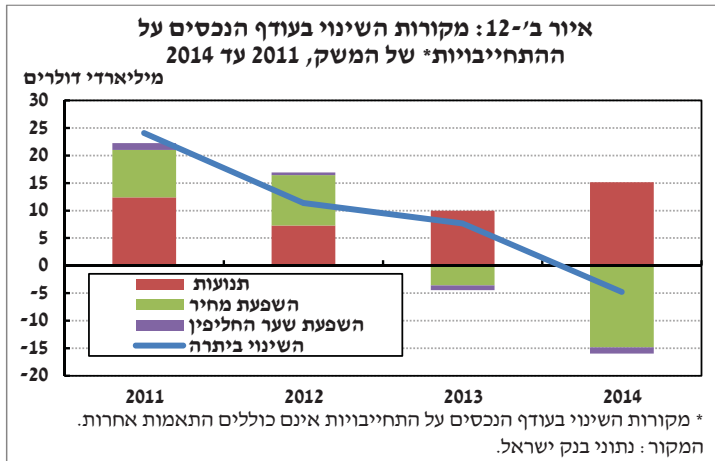


לשינוי בהרכב ההתחייבויות של המשק לחו"ל תרמה מגמת הירידה החדה בפקדונות של תושבי חוץ בבנקים בישראל. מגמה זו החלה בשנת 2007 והואצה בשנים 2013-2014, בהן הסתכמו המשיכות בכ-5 מיליארד דולר.

3. עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל

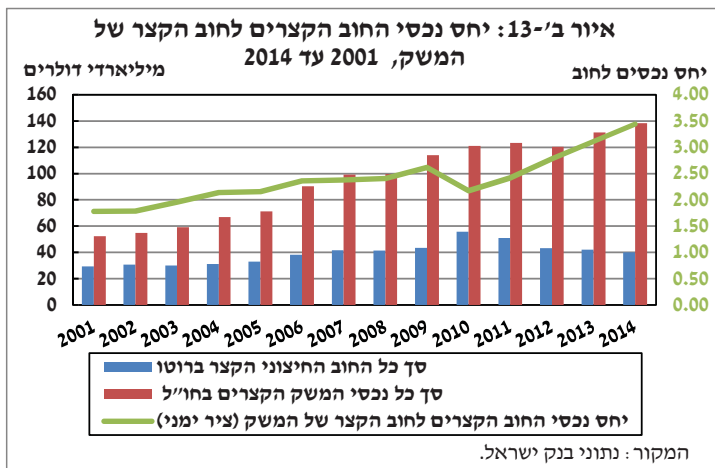


בשנת 2014 נעצרה מגמת הגידול בעודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל. המשך העלייה בשווי יתרת ההתחייבויות ברוטו של המשק (כ-27 מיליארד דולר, 10.9%), קוזזה רק בחלקה בזרם ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל בכל האפיקים (כ-22 מיליארד דולר, 7.2%). כתוצאה מכך, עודף הנכסים מול חו"ל ירד לראשונה מאז 2009, ועמד בסוף 2014 על רמה של 51.4 מיליארד דולר. מנגד, נמשך הגידול בעודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל במכשירי חוב בלבד (חוב חיצוני שלילי), והוא עמד בסוף שנת 2014 על 97 מיליארד דולר.



הירידה ביתרת עודף הנכסים ב-2014 שיקפה את השפעת המחיר המשמעותית על הגידול ביתרת ההתחייבויות של המשק לתושבי חוץ.

בשנת 2014 היה זרם ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל גבוה בכ-15 מיליארד דולר מזרם ההשקעות של תושבי חוץ במשק; לעומת זאת, השפעת המחירים על הגידול בשווי יתרת ההתחייבויות היתה גבוהה בכ-20 מיליארד דולר מהשפעתה על שווי יתרת הנכסים של המשק. תושבי חוץ מחזיקים במניות של מספר מצומצם של חברות ישראליות גדולות, בהן חברת טבע, ששווין גדל בשיעורים ניכרים, בעיקר במחצית הראשונה של השנה.



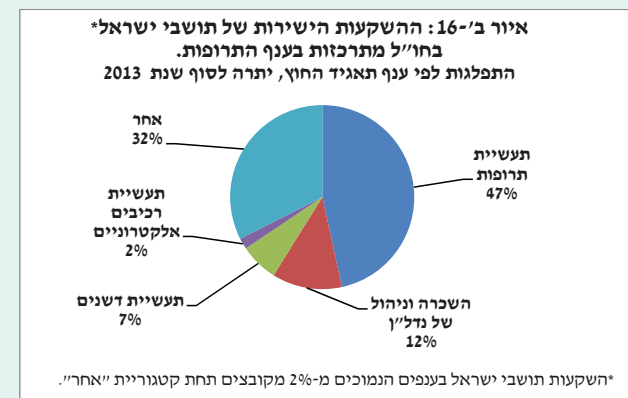
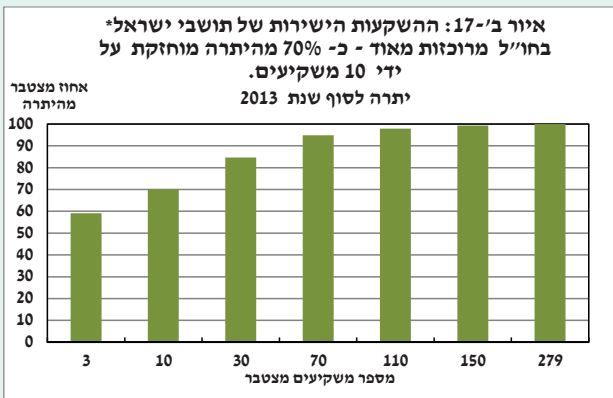
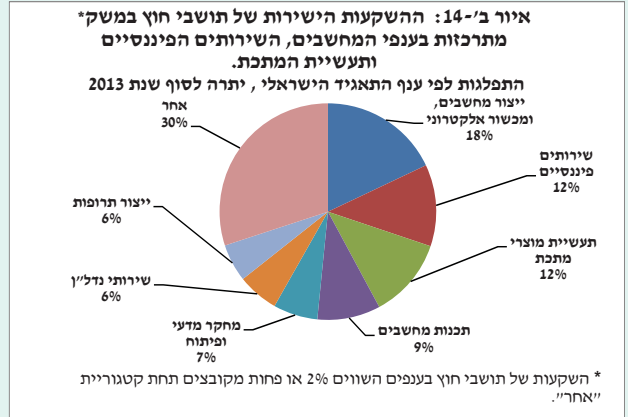
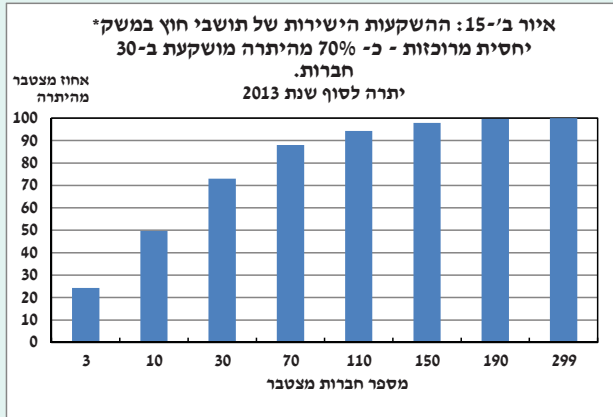
המשך השיפור בנזילות של המשק מול חו"ל.

בשנת 2014 נמשכה מגמת העלייה ביחס נכסי החוב הקצרים לחוב הקצר של המשק, בעיקר עקב הגידול ביתרות מטבע החוץ של בנק ישראל. היקף נכסי החוב הקצרים היה גדול פי 3.4 מהיקף החוב הקצר בסוף שנת 2014. בשנים 2013-2014 נבעה העלייה בנזילות מול חו"ל בעיקר מהעלייה בנכסים הקצרים של המשק; בשנים 2011-2012, נבעה העלייה ביחס זה בעיקר מהירידה בחוב הקצר של המשק על רקע היציאה של תושבי חוץ מהמק"מ.

מבט מקרוב



ריכוזיות והתפלגות ענפית של ההשקעות הישירות



* סקטור פרטי לא בנקאי, חברות מדווחות בלבד, המהוות כ-67% מהיתרה. המקור: דיווחי חברות ועיבודי בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים בפעילות מול חו"ל

2014	2013	2012	2011	2010		
אינדיקטורים - אחוזים						
34.9	31.6	36.7	43.6	43.4	יתרת החוב החיצוני ברוטו לתמ"ג	איתנות
344.3	311.0	278.3	241.7	208.2	יחס נכסי חוב קצרים לחוב קצר של המשק	נזילות המשק מול חו"ל
62.3	62.3	63.0	60.7	62.6	יחס יתרות מט"ח לנכסי חוב קצרים	
64.4	63.3	60.5	57.2	54.5	משקל יתרת הנכסים המסוכנים* בסה"כ הנכסים	סיכונים לערך הנכסים של תושבי ישראל בחו"ל
39.2	39.6	36.8	34.1	34.8	משקל יתרת המניות בסך הנכסים	
218.5	185.9	187.8	201.6	198.5	יחס יתרת הנכסים + יתרת ההתחייבויות (מול חו"ל) לתמ"ג	פתיחות המשק מול חו"ל
62.2	64.5	72.3	71.4	68.0	יבוא + יצוא (סחורות ושירותים) לתמ"ג	
0.7	1.0	7.2	1.7	0.3	משקל זרם ההשקעות הישירות בייבוא ההון ברוטו למשק	תרומה ריאלית של חו"ל למשק (התחייבויות)
2.3	3.9	3.0	3.8	2.2	יחס זרם ההשקעות הישירות למשק לתמ"ג	
נתונים גולמיים עיקריים - מיליארדי דולרים						
334.3	311.8	276.5	265.2	252.8	יתרת הנכסים בחו"ל	יתרות
86.1	81.8	75.9	74.9	70.9	מזה: נכסי רזרבה	
277.3	250.0	222.4	222.5	234.2	יתרת ההתחייבויות לחו"ל	
57.0	61.8	54.1	42.7	18.6	עודף הנכסים על ההתחייבויות	
-97.2	-86.5	-72.0	-64.5	-53.7	חוב חיצוני נטו	
24.7	22.4	8.4	17.8	28.4	השקעות תושבי ישראל בחו"ל	תנועות
4.0	4.7	3.3	9.2	8.0	מזה: השקעות ישירות	
10.1	9.4	8.0	3.4	9.4	השקעות פיננסיות	
9.5	12.4	1.1	5.4	18.1	השקעות תושבי חוץ במשק	
6.4	11.8	8.1	9.1	5.5	מזה: השקעות ישירות	
9.8	1.8	-3.3	-5.4	9.0	השקעות פיננסיות	
8.1	6.9	2.1	3.9	7.9	העודף בחשבון השוטף נטו	ח-ן בסיסי
2.5	7.1	4.8	-0.1	-2.6	זרם ההשקעות הישירות במשק נטו (Net FDI)	
10.5	14.0	6.9	3.9	5.3	העודף בחשבון הבסיסי	

* מכשירים מסוכנים: סך הנכסים למעט אג"ח ממשלתי, מק"ם, פקדונות בארץ ובחו"ל ומזומן. המקור: נתוני בנק ישראל.