

התפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים

138

אפריל עד ספטמבר 2014

בנק ישראל

חטיבת המחקר

ירושלים, שבט התשע"ה • פברואר 2015



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

תוכן העניינים

5	חלק א': ההתפתחויות העיקריות וסקירה פיסקלית
5	ההתפתחויות העיקריות
	סוגיה שוטפת:
6	התפתחות השכר בישראל בשני העשורים האחרונים
	סקירה פיסקלית:
10	תמונת המצב לקראת הכנת תקציב המדינה לשנת 2015, והמגמות התקציביות הצפויות בהמשך העשור
18	נספח סטטיסטי
25	חלק ב': סוגיות נבחרות
25	הכוונה לגבי העתיד (Forward Guidance): הניסיון שהצטבר בעולם
31	רוכשי דירה ראשונה: התמורות שחלו ב-2000–2012 בדפוסי הרכישה, לפי רמת ההכנסה
36	ההשקעה בנכסים קבועים במערכת הבריאות בישראל

סקירת ההתפתחויות התקופתית מתפרסמת מדי חצי שנה. **חלקה הראשון** כולל סעיף מקרו-כלכלי וסקירה פיסקלית. הסעיף המקרו-כלכלי מתאר בקצרה את עיקר ההתפתחויות הכלכליות שאירעו במשק במרוצת התקופה הנסקרת, ולאחר מכן מתמקד בסוגיה כלכלית שבלטה בתקופה זו; אין כוונה להציג תיאור מקיף וניתוח של ההתפתחויות הכלכליות השוטפות. הסקירה הפיסקלית מנתחת את ההתפתחויות הפיסקליות לאור יעדי התקציב ומפרספקטיבה ארוכת טווח; זאת כהשלמה, ולא כתחליף, לניתוחים המקיפים המופיעים בדוח בנק ישראל. **בחלקה השני** של החוברת מוצגים ניתוחים של סוגיות בכלכלת ישראל שנערכו בחטיבת המחקר.

חלק א': ההתפתחויות העיקריות וסקירה פיסקלית

לרבעון השלישי הצביע על האטה כללית בפעילות בכל הענפים, ובמיוחד בענפי התיירות והבנייה. מדדי האמון השונים הציגו מגמת ירידה, אולם הנתונים שהתפרסמו עד כה לספטמבר ולאוקטובר מעידים כי הפעילות התאוששה מהירידה החדה שנרשמה במהלך "צוק איתן".

שוק העבודה הגיב להאטה בפעילות והתמתן גם כן: שיעור האבטלה עלה במעט, הגידול בתעסוקה נבלם, וסך התשומות ירד – ברבעון השלישי נרשמה ירידה בסך שעות העבודה במשק. אף על פי כן שיעור האבטלה בישראל נותר נמוך הן בהשוואה למדינות אחרות והן בהשוואה לעבר. השכר הנומינלי הממוצע למשרת שכיר המשיך לגדול בקצב של כ-3% לשנה. בחודשים האחרונים ניכרת בשוק העבודה התאוששות מבחינת המצרפים העיקריים (שיעורי ההשתתפות, האבטלה והתעסוקה).

ההכנסות ממסים התאימו בתקופה הנסקרת לתחזית התקציב, והגירעון התקציבי ב-2014 כולה – 2.8% תוצר – היה נמוך במקצת מהתקרה – 3.0% תוצר – משום שאף כי הוצאות הביטחון (כולל העלויות הישירות של "צוק איתן") היו גבוהות מהצפוי, ההוצאות האזרחיות היו נמוכות מהתקציב. עקב הקדמת הבחירות עברה המדינה בתחילת 2015 לתקציב המשכי, עד שיאושר תקציב חדש. התרחישים הפיסקליים הנוגעים לכך נידונים בפירוט בהמשך, במסגרת הסקירה הפיסקלית.

על רקע העלייה המתונה בפעילות, הירידה בקצב האינפלציה ובציפיות לאינפלציה, והייסוף המתמשך בשער החליפין, הוועדה המוניתרית הפחיתה את הריבית פעמיים ברציפות: היא הפחיתה את הריבית לאוגוסט ולספטמבר, כל פעם ברבע נקודת אחוז, עד ל-0.25%.

בתחילת התקופה נמשכה מגמת הייסוף של השקל במונחי השער הנומינלי האפקטיבי שאפיינה את השנים האחרונות, אולם מתחילת אוגוסט – לאחר הפחתת הריבית – השתנתה המגמה: בשקל החל פיחות במונחי שער החליפין האפקטיבי, וכן פיחות חד יותר לעומת הדולר, שהתחזק מול מרבית המטבעות. מחירי הנכסים בשוק ההון בישראל המשיכו לעלות בקצב מהיר יחסית בתקופה הנסקרת, בדומה למחירים בשוקי ההון בעולם.

ההתפתחויות העיקריות

בתקופה הנסקרת (אפריל עד ספטמבר 2014) נמשכה ההתמתנות שהחלה בקצב הצמיחה לפני כשנה. ברבעון השני של 2014 עמדה הצמיחה על 1.9%, וברבעון השלישי – בעקבות מבצע "צוק איתן" – היא הגיעה לרמה אפסית כמעט (0.2%) ופער התוצר השלילי התרחב. נתוני הקצה לרבעון האחרון מלמדים כי המשק – לרבות שוק העבודה – התאושש מהזעזוע שגרם "צוק איתן", אך אין זה ברור אם הפעילות האיצה גם מעבר לכך. גם נתונים מסקר החברות לרבעון הרביעי מצביעים על שיפור במצב החברות ועל כך שהפעילות התאוששה מהצניחה שניכרה בה במהלך "צוק איתן". האינפלציה ירדה במהלך התקופה הנסקרת, ורמת המחירים בסוף התקופה הייתה נמוכה מאשר בתקופה המקבילה אשתקד.

אחד הגורמים העיקריים לקצב הצמיחה המתון נעוץ בגידול המתון בביקוש העולמי, ובראשו הגידול המתון בגוש האירו – היעד לכשליש מהיצוא הישראלי. גם בקרב המשקים המתפתחים נרשמה האטה מסוימת בקצב הצמיחה. הכלכלה האמריקאית לעומת זאת מתאוששת, אם כי בהדרגה. ההתרחבות המתונה של הביקוש בחו"ל באה לידי ביטוי בקיפאון בסך היצוא של ישראל, לאחר שהירידה ביצוא הסחורות קיזזה בתקופה הנסקרת את המשך הגידול ביצוא השירותים (ללא התיירות, ענף שנפגע בעקבות "צוק איתן").

גם בביקוש המקומי הסתמנה בתקופה הנסקרת האטה, וזו החלה עוד לפני "צוק איתן". ההשקעות במשק, כולל ההשקעות בבנייה למגורים, ירדו זה הרבעון השלישי ברציפות, תוך ירידה ביבוא חומרי הגלם ומוצרי ההשקעה. נוסף להאטה העולמית תרמו להאטה בביקוש המקומי התקציב המרסן של 2013, היות שהוא משפיע על הפעילות גם בפיגור; תכנית "מע"מ אפס" והעיכובים באישורה, היות שהם הובילו להאטה בעסקאות בענף הבנייה, על רקע אי-הוודאות שנוצרה סביבה; ו"צוק איתן", מבצע שהשפעתו על התוצר עומדת לפי ההערכות על כ-0.3% תוצר, בעיקר כתוצאה מפגיעה בתיירות. סקר החברות של בנק ישראל

חברתי-כלכלי מרכזי. תקופות שבהן השכר עולה באטיות עשויות להתאפיין בקיפאון ברמת החיים של אותו חלק ניכר באוכלוסייה שהשכר הוא מקור הכנסתו העיקרי. תקופות כאלה מתבטאות לעתים גם בירידת חלקו של השכר בתוצר – מדד להתחלקות ההכנסות בין הון לעבודה – ולכן גם בהתרחבות הפערים בהכנסות.

כאשר בוחנים כיצד השכר הריאלי הממוצע למשרת שכיר התפתח בישראל בעשורים האחרונים, מוצאים כי רמתו כיום דומה לרמתו בתחילת העשור הקודם. ממצא זה זוכה להבלטה בדיון הציבורי על המגמות במשק הישראלי, ולעתים מייחסים אותו לשינויים מבניים שהקטינו את כוח המיקוח של העובדים. אולם הנתונים המוצגים להלן מלמדים כי בעשור האחרון קשה לזהות בשכר התמתנות משמעותית ובלתי מוסברת.

תוואי השכר מתחילת העשור הקודם מלמד כי התשובה לשאלה "בכמה עלה השכר?" מושפעת משמעותית מהנקודה שבחרים להשוות אליה. באיור 1 ניתן לראות כי לצד מגמת גידול ארוכת טווח, השכר הריאלי מתפתח בין שנים בודדות באופן תנודתי, ולכן מדידת השינוי בו בתקופה זו תלויה מאוד בשנת הבסיס. לשם המחשה, משנת 2001 עד 2013 השכר ירד, אולם משנת 2003 הוא דווקא נמצא במגמת עלייה, וזו דומה להתפתחות השכר גם בטווח הארוך יותר. בולטת עלייתו המהירה של השכר במחצית השנייה של שנות התשעים, ובפרט העלייה החדה בשנים 2000 ו-2001. התפתחות זו החלה בהסכמי השכר הנרחבים שנחתמו במגזר הציבורי, המשיכה כתוצאה מתגובה חזקה של השכר במגזר העסקי ומירידה בלתי צפויה בקצב האינפלציה, והגיעה לשיאה ב-2001, שנה שחלה בה תפנית חדה בצמיחה ובקצב עליית המחירים¹. כלומר השכר אמנם דורך במקום מתחילת העשור הקודם, אך קיפאון זה הגיע לאחר גידול מהיר מאוד בשנים הקודמות.

בכדי לבחון את התפתחות השכר בצורה מדויקת יותר – כלומר מעבר למחזורי העסקים או רעשים קצרי טווח

החלק הראשון של הסקירה כולל ניתוח של התפתחות השכר הריאלי בישראל בשני העשורים האחרונים, ולאחריו – סקירה פיסקלית. החלק השני כולל דיון בשלוש סוגיות: הכלי המוניטרי המוכר בשם "הכוונה לגבי העתיד" (forward guidance), התמורות שחלו בעשור האחרון בדפוסי הרכישה של דירות ראשונות, וההשקעה בנכסים קבועים במערכת הבריאות. כמו כן הסקירה כוללת לוחות סטטיסטיים.

סוגיה שוטפת: התפתחות השכר בישראל בשני העשורים האחרונים

- השכר למשרת שכיר והתוצר לעובד גדלו בישראל בשיעור דומה מאמצע שנות התשעים עד 2013 – 0.9% ו-1.0% לשנה, בהתאמה.
- בשנת 2009 ירד השכר הריאלי במידה רבה מאוד, על רקע המשבר הפיננסי, ומאז נוצר פער בינו לבין התוצר לעובד; פער זה אף גדל מעט בשנים הבאות.
- השכר הריאלי התאפיין בתחילת העשור הקודם בתנודות גדולות, ולכן ההערכה של הקצב שבו השכר למשרת שכיר עלה בשני העשורים האחרונים רגישה לשנים שבחרים להשוות.
- השכר בישראל עלה מהר יותר מהשכר במדינות OECD בסוף שנות התשעים וב-2000–2001, ובשנים הבאות הפער נסגר. באופן ממוצע, השכר בישראל וב-OECD גדל בעשרים השנים האחרונות בשיעור דומה.
- השכר בישראל נמוך יחסית משום שהפיריון הממוצע לשעת עבודה בישראל נמוך יחסית לנתון המקביל ביתר המדינות ב-OECD.
- אשר לשיעור שהתמורה לעבודה מהווה בתוצר, ישראל אינה חריגה ב-OECD הן מבחינת רמתו והן מבחינת מגמת התפתחותו במרוצת השנים.

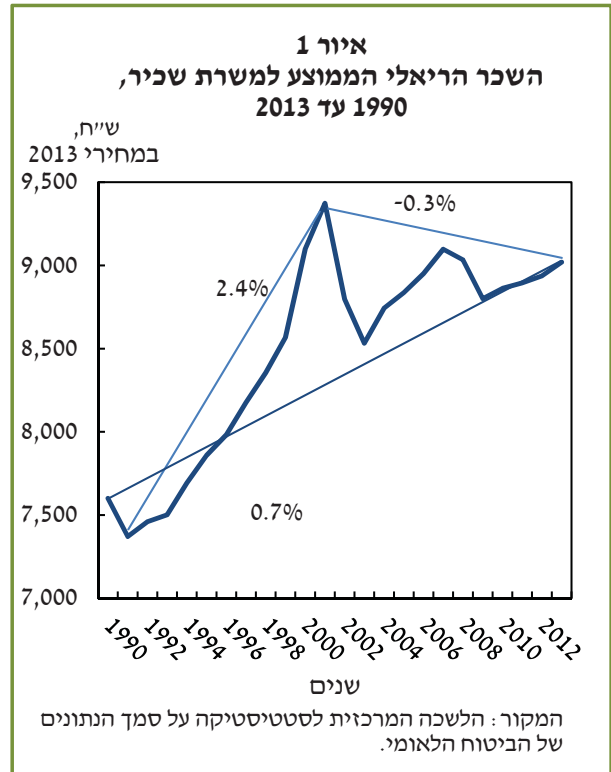
1. מגמת השכר על פני זמן

השכר מעבודה הוא מקור ההכנסה העיקרי של משקי הבית בישראל – בממוצע הוא מהווה יותר מ-70% מהכנסתם – ולכן רמתו והתפתחותו לאורך זמן משמשות אינדיקטור

¹ דיון נרחב בהתפתחות השכר בשנים הללו, תוך הפרדה בין המגזר הפרטי והשירותים הציבוריים, מצוי בתוך מזר י', (טרם פורסם), "התפתחות השכר במגזר הציבורי והקשרים בינו לבין השכר במגזר הפרטי", סקר בנק ישראל.

הגולמי למספר העובדים⁴. התוצר לעובד גדל מ-1990 בקצב יציב של כ-1.0% לשנה ודומה שבטווח הארוך יש קשר חזק בינו לבין השכר למשרת שכיר (איור 2 ואיור 1). מהאיור מתברר גם כי השכר גדל במידה חריגה – כלומר מעבר לתוצר לעובד – מ-1998 עד 2001, ועד 2004 הוא חזר במהירות לממוצע ארוך הטווח. הקשר בין מחזור העסקים לבין יחס השכר לפריון משתקף גם בתנודה נוספת: היחס עלה בשנת 2008 וירד בחדות בשנת 2009. ב-2009 פרץ המשבר הפיננסי הגלובלי, והתוצר הנומינלי לעובד גדל ב-5.2% בשעה שהשכר הנומינלי למשרת שכיר עלה ב-0.6% בלבד; התוצר הריאלי לעובד גדל באותה שנה ב-1.6% בשעה שהשכר הריאלי למשרת שכיר ירד ב-3.6%. אף כי היחס בין השכר לפריון ירד בשנה זו בחדות, בשנים הבאות לא חל תיקון בשכר, והיחס בין השכר לפריון נשחק בעוד 0.9 נקודות אחוז.

אחרים² – רצוי לבחור שתי נקודות זמן שבהן פער התוצר³ היה דומה. לפי אומדנים מקובלים, פער התוצר ב-1996 היה דומה לפער ב-2013. משנת 1996 השכר הריאלי גדל בקצב ממוצע של 0.7% לשנה, וקצב זה דומה לקצב הגידול הממוצע של השכר מאז 2009.



כדי שהגידול בשכר יהיה בר-קיימא, צריך להתלוות לו גידול בפריון העבודה; אחרת כדאיות ההעסקה תפחת לאורך זמן וכושר התחרות של המשק ייפגע. לכן מקובל לבחון את התפתחות השכר לפי מידת עלייתו ביחס למדד מקובל לפריון – התוצר לעובד, כלומר היחס בין התוצר

2 בטווח הקצר השכר הממוצע מושפע מהסכמי השכר במגזר הציבורי, משינויים בשכר המינימום, מהפתעות אינפלציוניות, ממחזורי העסקים (דרך השפעה על הביקושים), ומזעזועי היצע כמו העלייה שהגיעה מרוסיה בתחילת שנות התשעים.

3 פער התוצר (the output gap) הוא המרחק של התוצר בפועל מהתוצר בתעסוקה מלאה – התוצר ה"פוטנציאלי". דיון בחישוב הפער מופיע אצל:

Menashe Y. & Y. Yakhin (2005), "Mind the Gap: Structural and Nonstructural Approaches to Estimating Israel's Output Gap", ISER No 2.

4 התוצר למועסק כולל גם עצמאים, בשעה שהשכר מחושב למשרת שכיר. אולם מכיוון שהחלק שהעצמאים מהווים בתעסוקה במשק לא השתנה משמעותית לאורך התקופה, השמטתם אינה מטה את חישוב המגמה.

2. השוואה בין-לאומית

כאשר בוחנים את התפתחות השכר בישראל בהשוואה למדינות המפותחות (ממוצע של 19 חברות ב-OECD שלגביהן יש נתונים בני השוואה), מגלים תמונה דומה לזו שמתקבלת מההשוואה ההיסטורית של הנתונים המקומיים: השכר בישראל עלה במהירות מסוף שנות התשעים ועד 2001, ולאחר מכן התכנס בחזרה לקו המגמה של המדינות האחרות (איור 3). לאורך התקופה כולה עלה השכר בישראל בשיעור דומה לשיעור במדינות האחרות.

הנתונים מבליטים את ההבדל בין ישראל לשאר המדינות מבחינת תגובתו של השכר למשבר הפיננסי העולמי: בישראל השכר ירד, בשעה שבמדינות האחרות הוא המשיך לעלות ב-2008 ורק אז התייצב. השכר בישראל מתאפיין בגמישות גבוהה יחסית לשאר המדינות, ונראה כי גמישות

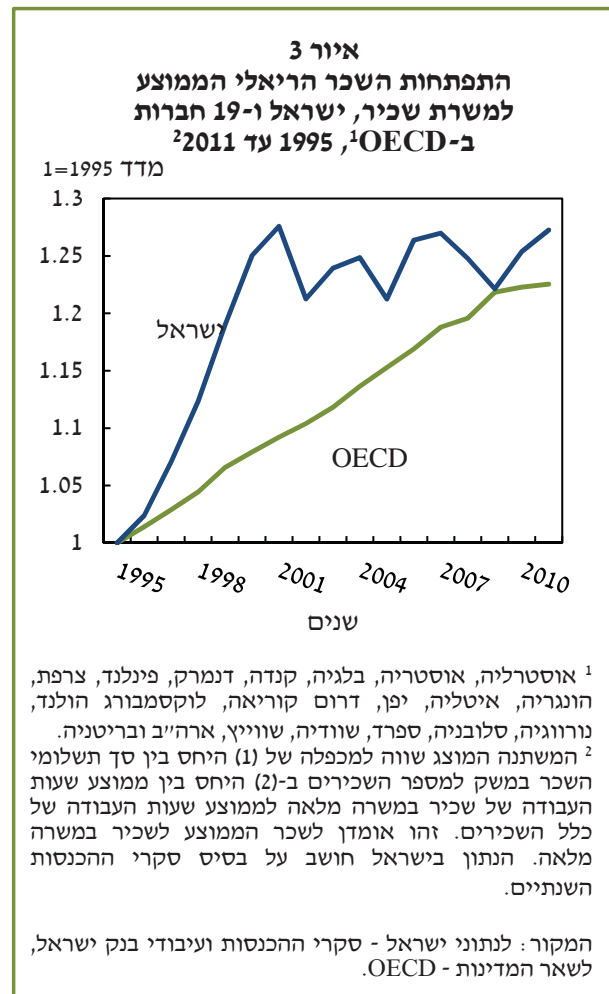
זו תרמה לכך שהתגובה של התעסוקה המקומית למשבר הייתה מתונה וקצרה יותר⁵.

בהשוואה ליתר מדינות ה-OECD, רמת השכר בישראל תואמת את פרוץ העבודה: הפריון הממוצע לשעת עבודה בישראל עמד ב-2012 על 73.4% מהממוצע ב-OECD, והשכר הממוצע לשעה עמד על 74.7% מהממוצע (בהתחשב בכוח הקנייה PPP)⁶.

ישראל נמצאת במרכז ההתפלגות של מדינות OECD הן כאשר משווים את היחס בין התמורה לעבודה לתוצר והן כאשר בוחנים את השינוי שחל בשיעור זה בחמש עשרה השנים האחרונות.

3. עוד גורמים מקומיים שמשפיעים על השכר

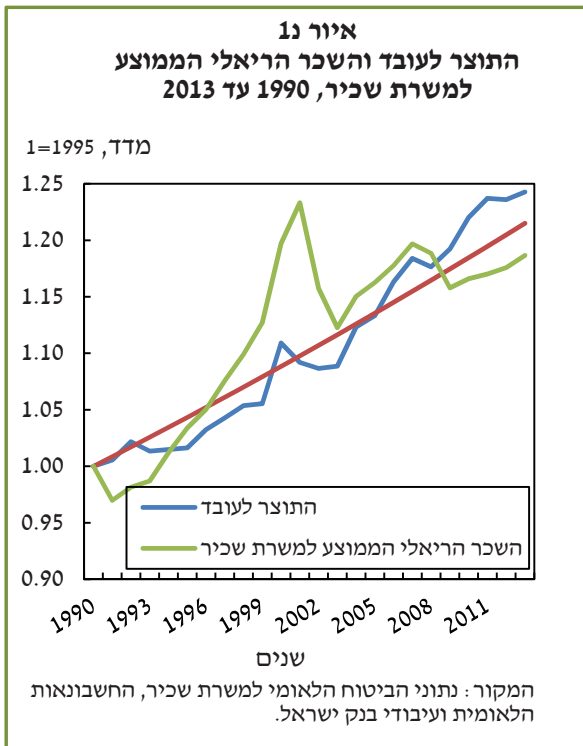
המגמות שהוצגו לעיל מתייחסות לשכר הברוטו. אולם שכר הנטו הממוצע גדל בעשורים האחרונים יותר מהשכר הברוטו, בשל הפחתות בשיעורי מס ההכנסה. זאת ועוד, בניגוד לשכר הברוטו, היחס בין השכר נטו לבין התוצר לעובד אינו יורד מתחת לממוצע ארוך הטווח והוא סטציונרי. משנת 1996 השכר נטו למשרת שכיר גדל בקצב שנתי של 1.1%, בשעה שהשכר הברוטו גדל ב-0.8%; משנת 2001 השכר נטו גדל ב-0.7% לשנה, והשכר הברוטו ב-0.3%; ומשנת 2003 השכר נטו גדל ב-1.7% והשכר הברוטו ב-0.7%. כלומר הפחתת המס על השכר אפשרה להעלות את שכר העובדים, ולמתן את לחצי השכר מצדס, בלי להגדיל את הוצאות השכר של המעסיק⁷. ברנדר ופוליצר (2014)⁸ מצאו כי הפחתות המס שיושמו מאז 1992 התחלקו בין העובדים למעסיקים ביחס



⁵ הרחבה מופיעה בדוחות בנק ישראל לשנים אלה, בפרט בפרק העוסק בשוק העבודה. עוד נמצא כי גמישות חלקו של השכר בתוצר ביחס לפער התוצר בישראל היא גבוהה יחסית בהשוואה ליתר החברות ב-OECD ולממוצע שלהן. ראו בנק ישראל (2011), הגירעון מנוכה המחזור בישראל, בתוך: ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים מס' 132, ספטמבר עד דצמבר. ⁶ ההשוואה ל-OECD אינה כוללת את טורקיה, צ'ילה, איסלנד ומקסיקו. ⁷ פירוט בנושא ניתן לראות בתיבה המתפרסמת בפרק ו' של דוח בנק ישראל לשנת 2010. הדיון בסקירה זו מתעלם מההשלכה של הפחתת המס על שירותי הממשלה, על שיעורי המסים העקיפים ועל ההוצאות הנגזרות מכך לפרט. ⁸ ברנדר ע' ופי' פוליצר (2014), "ההשפעה של שינויים בשיעורי המס על גביית המסים בישראל", בנק ישראל, סדרת מאמרים לדיון.

במשך בסוף שנות התשעים ובראשית העשור הקודם. עוד עולה מהסקירה כי השכר בישראל גדל לאורך זמן בשיעור דומה לשיעור במרבית החברות ב-OECD, וכי היחס בין השכר הממוצע לשעה לבין התוצר לשעת עבודה דומה ליחס הממוצע במדינות אלה.

נספח



של 60 ל-40, בהתאמה⁹. חישוב זה מתייחס כמובן למוצע השכר, ובין העובדים יש הבדלים ניכרים במידה שבה הם הושפעו משינויי המיסוי, בעיקר על פי רמת הכנסתם¹⁰.

נוסף להפחתות המס התרחשו לאחרונה במשך שני תהליכים שהגדילו את התמורה לעבודה ואת עלות העבודה, אך הם אינם משתקפים ישירות בשכר הריאלי למשרת שכיר כפי שהוא נמדד:

1. הנהגת מענק עבודה (מס הכנסה שלילי): הכללת המענק בחישוב השכר הממוצע למשרת שכיר הייתה מגדילה את השכר בשנת 2012 ב-0.2%—0.3%.

2. הנהגת חובת הפרשה לפנסיה: משנת 2008 חייבים כל מועסק ומעסיק בישראל להפריש כספים לפנסיה. שיעור העובדים שהפרישו לפנסיה עלה מכ-60% בשנת 2007 ליותר מ-80% ב-2012. מאחר שהעלות למעסיק עומדת על לפחות 12.5% מהשכר ברוטו, הכללת רכיב זה בחישובים הייתה מעלה את עלות העבודה הנמדדת במשך בכ-1.5% בממוצע¹¹. מאידך גיסא, העובדים המצטרפים כיום למגזר הציבורי חוסכים לפנסיה צוברת, במקום לפנסיה תקציבית, ושינוי זה צמצם את שכר הנטו האפקטיבי של חלק מהעובדים, בפרט בעשור הקודם, אך הוא אינו משתקף במדידה.

4. סיכום

סקירה זו בוחנת כיצד השכר הריאלי הממוצע למשרת שכיר בישראל התפתח בשני העשורים האחרונים. עולה ממנה כי בטווח הבינוני, וגם בשנים האחרונות, הוא מתואם במידה רבה עם התפתחותו של התוצר לעובד. בטווח הבינוני השכר מושפע גם מגורמים קצרי טווח אחרים, ולכן ההערכה של האופן שבו השכר משתנה במשך הזמן רגישה לשנים שבוחרים להשוות. הדבר נכון במיוחד כאשר מתחוללים שינויים גדולים בתקופה קצרה, כפי שאירע

⁹ התוצר לעומת זאת מתחלק כך: 66% תמורה לעבודה ו-34% תמורה להון.

¹⁰ הרחבה בנושא מופיעה בתיבה ו-1 בתוך דוח בנק ישראל לשנת 2010.

¹¹ דיון בהשפעותיה של פנסיית החובה על השכר, על עלות העבודה ועל רווחת העובדים מופיע אצל ברנדר ע' (2011), "השלכות פנסיית החובה על התמורה לעבודה", הרבעון לכלכלה מס' 58 (1/2), עמ' 90-119; וברנדר ע' (2010), "השפעת הסדרי החיסכון לגיל פרישה בישראל על התחלקות ההכנסות", סקר בנק ישראל מס' 84, עמ' 87-123.

צמצום ההוצאה האזרחית המתוכננת. הישגים אלו תרמו לצמצום פערי הריבית בין ישראל למדינות המפותחות, והם מעניקים לממשלה הבאה אפשרות להמשיך ולהתקדם על פי המתווה הפיסקלי הקבוע בחוק, כך שהגירעון יפחת לרמות המאפשרות מתווה יורד של יחס החוב לתוצר. לצד ההתקדמות במתווה זה הממשלה גם תצטרך להכריע אם ההתקדמות בהפחתת הגירעון תתבסס על המשך הקטנת משקל ההוצאה הציבורית בתוצר, שרמתו כיום נמוכה מאשר במרבית המדינות המפותחות, או על הגדלת הכנסותיה באמצעות הגדלת תקבולי המס, שרמתם נמוכה מאשר ברוב המדינות המפותחות. בהכרעה זו יהיה משקל חשוב להחלטה שתתקבל לגבי המתווה העתידי של תקציב הביטחון.

1. ביצוע תקציב 2014

מאמצע 2014 התייצב הגירעון בתקציב המדינה (הגירעון המצטבר ב-12 החודשים האחרונים) ברמה של כ-2.5 אחוזי תוצר, לפני שגדל ל-2.8 אחוזי תוצר בשנה שהסתיימה בדצמבר. רמה זו נמוכה משמעותית מהרמות הגבוהות שאליהן הגיע הגירעון בתחילת/אמצע 2013 (4.2 אחוזי תוצר ב-12 החודשים שהסתיימו באפריל 2013; ראו איור 1), והיא משקפת במידה רבה את השפעותיה של תכנית הקונסולידציה הפיסקלית שהפעילה הממשלה במקביל לאישור התקציב לשנים 2013 ו-2014. תכנית זו נועדה להפחית את הגירעון ל-3 אחוזי תוצר ב-2014, יעד שהושג¹, ולהוות בסיס להמשך הפחתתו בשנים הבאות בהתאם למתווה הקבוע בחוק. מכיוון שחלק ניכר מהצעדים שנכללו בתכנית היו מבניים, היא אכן מהווה עוגן להמשך ההתקדמות בהתאם למתווה.

הגירעון הנמוך מאמצע השנה שיקף רמת הוצאות נמוכה בכ-2 עד 3 מיליארדי ש"ח מהתוואי התואם ביצוע מלא של ההוצאות בתקציב, תוואי המחושב על בסיס ההתפלגות הרב-שנתית הממוצעת של ההוצאות על פני השנה. רמת הוצאות זו פיצתה על רמת הכנסות נמוכה במקצת מהתוואי המתאים לתחזית התקציב בסעיף ההכנסות המקומיות

סקירה פיסקלית: תמונת המצב לקראת הכנת תקציב המדינה לשנת 2015, והמגמות התקציביות הצפויות בהמשך העשור

- בעקבות התכנית הפיסקלית שהפעילה הממשלה בשנת 2013, הגירעון בשנת 2014 הסתכם ב-2.8 אחוזי תוצר, מעט נמוך מהתקרה של 3.0 אחוזי תוצר.
- ההוצאות היו נמוכות במקצת מהתקציב המקורי, למרות תוספת של 7 מיליארדי ש"ח לתקציב הביטחון בשל העלויות הישירות של מבצע "צוק איתן".
- הפעילות על בסיס תקציב המשכי, עד שיאושר תקציב 2015, צפויה להקטין את ההוצאות האזרחיות של הממשלה ולאפשר עמידה בתקרת ההוצאות תוך מתן התוספת של 4.3 מיליארדי ש"ח לתקציב הביטחון שעליה החליטה הממשלה היוצאת.
- בשל הירידה בסבירות שתכנית "מע"מ אפס" תבוצע, ובהנחה שתישמר מגבלת ההוצאה, הגירעון הצפוי ב-2015 דומה לתקרת הגירעון הקבועה בחוק – 2.5 אחוזי תוצר. עם זאת, יש אי-וודאות לגבי מימוש חלק מהחלטות הממשלה היוצאת בנוגע למיתון הגידול בהוצאות והגדלת ההכנסות.
- בכדי לעמוד ביעדי הגירעון הפוחתים בהמשך העשור תצטרך הממשלה לבצע התאמות בצד ההכנסות ובצד ההוצאות בסך כולל של כ-1.5 אחוזי תוצר. עמידה ביעדים אלה תפחית את יחס החוב לתוצר בשנת 2020 ל-60 אחוזים. ללא ביצוע ההתאמות, הגירעון צפוי לגדול ליותר מ-3 אחוזי תוצר, ויחס החוב לתוצר צפוי להגיע לכ-70 אחוזי תוצר.
- חשוב שההתאמות התקציביות שמבצעת הממשלה לא יתבססו על צעדים שקשה להעריך את השפעתם ברמת דיוק סבירה, או על סעיפים שהכללתם בתקציב מחלישה את הקשר בין הגירעון הנרשם להתפתחות החוב הציבורי ולמצבה הפיננסי של הממשלה.
- ההתאמה הפיסקלית שביצעה הממשלה בעת אישור התקציב לשנים 2013 ו-2014 הצליחה לבלום את העלייה בגירעון ואף להפחיתו בחזרה לרמה המאפשרת ייצוב של יחס החוב לתוצר. יתר על כן, השליטה בהוצאות הממשלה אפשרה לספוג השנה את עלויות מבצע "צוק איתן" – ואת השפעותיו על המשק ועל ההכנסות ממסים – ללא חריגה מהתקציב המקורי ומתקרת הגירעון, אם כי במחיר של

¹ הגירעון בפועל היה נמוך בכמיליארד ש"ח (0.1 אחוזי תוצר) מהתקרה; שאר הירידה ביחס בין הגירעון לתוצר נובע משינוי שהלמ"ס ערכה בהגדרות של חישוב התוצר, שינוי שהגדיל את התוצר המדווח ב-2014 ובשנים הקודמות.

איתן². למשל, ההוצאה בתקציב ה"שונות" הייתה השנה נמוכה בכ-5 מיליארדי ש"ח מהסכום שתוקצב.

2) תשלומי ריבית נמוכים משמעותית מתחזית התקציב, גם לאחר שתחזית זו הופחתה ב-2 מיליארדי ש"ח בסוף 2013³. אלו משקפים: א. את האינפלציה הנמוכה מהצפוי, שהקטינה את תשלומי הריבית על החוב הצמוד למדד; ב. את גודל החוב הנמוך מהצפוי, עקב הגירעון הנמוך מהיעד ב-2013, שלא בא לידי ביטוי מלא בהפחתת תחזית תשלומי הריבית בסוף 2013; ג. את שיעורי הריבית הנמוכים במשק, המשפיעים על תשלומי הריבית בגין החוב בריבית משתנה.

3) עליית מחירים נמוכה מתחזית התקציב: רמת המחירים הממוצעת בשנת 2014 הייתה נמוכה ב-1.9 אחוז מתחזית התקציב שהוכנה באמצע 2013⁴. אמנם נוסף לסעיף הריבית שהוזכר לעיל רק חלק מרכיבי התקציב רגישים באופן מיידי להתפתחות מדד המחירים במשק, אך שינוי בסדר גודל כה משמעותי תורם להפחתת ההוצאות גם כאשר מדובר רק בחלק מהתקציב.

4) ביצוע נמוך, בהשוואה לתקציב המקורי, של סעיף ההשקעה בתשתית התחבורה. סעיף זה תוקצב על בסיס תכנית עבודה שהתממשה רק בחלקה, ולכן ההוצאה בפועל בסוף השנה הייתה נמוכה משמעותית מהתקציב.

בדעבד, רמת ההוצאות הנמוכה בסעיפים לעיל אפשרה לתקציב לספוג את הזעזועים שהתרחשו במהלך השנה ודרשו תוספת הוצאות ניכרת. התוספת המשמעותית ביותר הייתה, כאמור, בגין מבצע "צוק איתן", אך נוסף לתוספת לתקציב הביטחון נדרשה הממשלה להוציא עוד הוצאות בלתי מתוכננות, בין היתר לסיוע לבית החולים "הדסה", לתמיכה בתהליך ההבראה בתע"ש, ולמימון הרפורמה ברשות השידור.

² הכוונה כאן אינה לסעיף הרזרבה הכללית, שבניגוד לאלה מיועד רובו ככולו לסעיפי הוצאה ספציפיים כבר בעת אישור התקציב.

³ לקראת סוף 2013 החליטה הממשלה לבטל העלאות מסים מתוכננות בהיקף של כ-3.75 מיליארדי ש"ח, וכנגד ביטול זה הפחיתה את בסיס התקציב בסכום מקביל, מתוכו כ-2 מיליארדי ש"ח בסעיף תשלומי הריבית.

⁴ על פי תחזית התקציב המקורית, מדדי המחירים הממוצעים (לא דצמבר מול דצמבר) לשנים 2013 ו-2014 היו צפויים לעלות ב-1.7 וב-2.3 אחוזים, בהתאמה. המחירים בפועל ב-2013 עלו ב-1.5 אחוז וב-2014 – ב-0.6 אחוז.



שלא ממסים (אלו כוללות בעיקר עודפים של המוסד לביטוח לאומי, תקבולי ריבית, תמלוגים ודיווידנדים).

לקראת סוף השנה, ובפרט בדצמבר, הגדילה הממשלה את תקציב הביטחון בכ-7 מיליארדי ש"ח כדי לכסות על העלויות של מבצע "צוק איתן" עוד השנה. התוספת היא במהותה חד-פעמית, שכן ההוצאות הנדרשות הן בגין עלויות של פעולות ספציפיות הקשורות למבצע (למשל ימי מילואים) ולחידוש מלאים בעקבותיו. תוספת זו הביאה לניצול כמעט מלא של התקציב, תוך גידול של תקציב הביטחון בהשוואה לתקציב המקורי והפחתה מקבילה בסעיפים האחרים.

ארבעה גורמים עיקריים מסבירים את רמת ההוצאות האזרחיות הנמוכה ביחס למסגרת התקציב, רמה שאפשרה להעניק תוספת משמעותית לתקציב הביטחון בלי לחרוג מהתקציב המקורי:

1) קיומם של כמה סעיפים בתקציב שרמת ביצועם מדי שנה נמוכה משמעותית מהתקציב המקורי. הדבר מאפשר להעביר חלק מהתקציב שיועד עבורם לסעיפי הוצאה אחרים, חלקם בלתי צפויים מראש כמו מבצע "צוק

לפני המחצית השנייה של השנה, ועד אז תפעל הממשלה בכפוף לתקציב המשכי המתבסס על תקציב 2014. התקציב המשכי מאפשר לממשלה להוציא בכל חודש עד 1/12 מתקציב השנה הקודמת⁶. בהינתן התוואי העונתי המקובל של הוצאות הממשלה, ולאור רמתם הנמוכה של החזרי החוב ב-2015 ופריסתם על פני השנה, התקציב המשכי אינו מהווה חסם לקיום רמת הוצאות דומה לזו שהתקיימה ב-2014⁷. עם זאת, על פי ניסיון העבר, כללים נוספים המלווים את פעילות הממשלה באמצעות תקציב המשכי מביאים לכך שההוצאות בתקופה כזאת נמוכות במידת מה מהתקרה הכוללת. משמעות הדבר היא שקיימת סבירות גבוהה שעד לאישור התקציב רמת ההוצאות של הממשלה תהיה נמוכה מהתוואי העונתי התואם ביצוע מלא של התקציב בהתאם לתקרת ההוצאות הקבועה בחוק. כתוצאה מכך ייפגעו גם חלק משירותי הממשלה, בפרט אלו המתבססים על החלטות חדשות שהתקבלו בשנה האחרונה, וההשקעות בתשתית.

חישוב תקרת ההוצאות בתקציב נעשה על בסיס הכלל הפיסקלי שהממשלה אימצה בסוף 2013, הקובע כי הוצאות הממשלה יגדלו ריאלית בהתאם לקצב גידול האוכלוסייה בשלוש השנים האחרונות (1.9 אחוז בשנים 2012–2014, הקובעות ל-2015) בתוספת המנה של המספר 50 (המשקף יעד ארוך טווח ליחס החוב לתוצר) ויחס החוב לתוצר בשנה האחרונה הידועה (67.6 אחוזים בסוף 2013). על פי חישוב זה, הגידול הריאלי המותר של תקציב 2015 הוא 2.65 אחוזים, שמשמעותו תוספת של 8.4 מיליארדי ש"ח (לוח 1)⁸. בהינתן שיעורי המס הקבועים בחוק, ועל בסיס

⁶ הסכום מצטבר מחודש לחודש, כך שהוצאות נמוכות בחודש מסוים מאפשרות להגדיל את ההוצאה בחודשים שאחרי. על פי התוואי העונתי בפועל של ההוצאות בתקציב, אלו נמוכות לרוב בחודשים הראשונים של השנה.

⁷ בסיס ההוצאות על פיו מחושב התקציב המשכי כולל גם את החזרי הקרן על החוב הציבורי, בעוד שתקרת ההוצאות אינה כוללת אותו. לכן, כאשר בשנה שבה מופעל תקציב המשכי החזרי הקרן גבוהים מאשר בשנה הקודמת, ובפרט כאשר יש החזרים גבוהים בראשית השנה, הדבר עשוי להגביל את ההוצאה התקציבית.

⁸ תחזית זו מתבססת על פרשנות הממשלה לחוק התקציב. לפי פרשנות זו, הפחתת ההוצאות שבוצעה בתחילת שנת 2014, במקביל להפחתת המסים, מבטלת את הצורך להפחית את התקציב (בכ-6 מיליארדי ש"ח) בגין העובדה שעליית המחירים הייתה נמוכה מזו ששימשה לבניית תקציב 2013–2014 (ראו סעיף 2 בעמוד 10 להצעת תקציב המדינה לשנת 2015, שהוגשה לממשלה ב-7.10.2014).

תקבולי המסים במהלך השנה (254.7 מיליארדי ש"ח) היו גבוהים מעט מתחזית המסים המקורית (253.3 מיליארדי ש"ח), אף על פי שהתוצר הנומינלי גדל פחות מהתחזית המקורית, בעיקר בשל עלייה נמוכה מהצפוי של מחירי התוצר. כאשר מנתחים – באמצעות מודל המס של חטיבת המחקר – אילו גורמים הובילו לגידול בתקבולי המסים נוסף להשפעת התוצר הנומינלי (שהייתה כאמור קטנה מהצפוי) והעלאות שיעורי המסים ב-2013, מוצאים כי עלייה זו משקפת גידול ביבוא מוצרי הצריכה (במונחים שקליים), עלייה בשכר הריאלי, ותרומה בלתי מבוטלת של ההתפתחויות החיוביות בשוק ההון, בפרט רווחי ההון על המניות ואיגרות החוב. מאידך גיסא, ההאטה במכירת דירות חדשות מתחילת השנה פגעה במידת מה בהכנסות. הניתוח מלמד גם כי תקבולי המסים השנה נמוכים במקצת מהרמה הצפויה בהינתן התפתחות המשתנים הריאליים והפיננסיים הנכללים במודל המס⁵.

יחס החוב לתוצר בסוף השנה נשאר ברמה דומה לזו של סוף 2013. הכוח העיקרי שפעל להגדלת יחס החוב לתוצר, נוסף לגירעון, הוא הפיחות בשער החליפין של השקל מול הדולר (הרוב המכריע של החוב הממשלתי במטבע חוץ נקוב בדולרים ואינו מגודר). מאידך גיסא, הירידה במדד המחירים לצרכן במהלך השנה, מול עלייה קלה במחירי התוצר, שחקה את היחס בין הרכיב הצמוד בחוב לבין התוצר. גורם ממתן משמעותי נוסף הוא מימון כ-9 מיליארדי ש"ח מהגירעון על ידי הקטנת יתרות הממשלה בבנק ישראל ועל ידי פירעון אשראי נטו (בעיקר משכנתאות) שהממשלה העניקה בעבר לציבור. פירעון האשראי מהווה בשנים האחרונות מקור מימון משמעותי לגירעון, מאז שהצטמצמה נטילת המשכנתאות במימון המדינה, והדבר בא לידי ביטוי בכך שבין השנים 2009 ו-2014 ירד החוב הציבורי ברוטו ב-7.5 נקודות אחוז תוצר, בשעה שהחוב נטו ירד רק בכ-3.

2. תקציב 2015

בשלב זה עדיין אין זה ברור מתי יאושר תקציב 2015 על ידי הממשלה והכנסת, אך ככל הנראה הדבר לא יקרה

⁵ זאת נוסף להשפעה החיובית בפיגור של העלאת שיעורי המס ב-2012, על פי המקדמים שחושבו אצל ברנדר ע' וע' פוליצר (2014), "ההשפעה של שינויים בשיעורי המס על גביית המסים בישראל", בנק ישראל, סדרת מאמרים לדיון.

לוח 1: חישוב תקרת הוצאות לשנת 2015

(מיליארדי ש"ח)	
319.3	1 תקרת הוצאות בתקציב 2015 (נטו, כולל אשראי)
3.8	2 הפחתת בסיס על פי החלטות הממשלה והכנסת ¹
315.5	3 בסיס לחישוב תקרת הוצאות ב-2015 (1-2)
(%)	
2.65	4 שיעור הגידול הריאלי של הוצאות על פי כלל הוצאה
(מיליארדי ש"ח במחירי 2014)	
8.4	5 תוספת לתקציב 2015 (3*4)
1.9	6 תוספת בגין האינפלציה הצפויה ל-2015 ²
325.8	7 ההוצאה הנומינלית על פי כלל הוצאה (3+5+6)
¹ בדצמבר 2013 החליטה הממשלה להפחית את תקרת הוצאות במקביל להפחתות במס ההכנסה ובדמי הביטוח הלאומי.	
² על סמך התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר מדצמבר 2014.	
המקור: נתוני התקציב ועיבודי בנק ישראל.	

שאלו לא ימומשו על ידי הממשלה הבאה, ובפרט במידה שזו תרצה להרחיב את פעולותיה בתחומים שונים, כך יגדל הקושי לעמוד בתקרות הוצאה והגירעון.

נוסף למגבלות הטכניות הנובעות מהפעילות בכפוף לתקציב המשכי בשנת 2015, תקרת הוצאות הנוכחית מציבה בפני הממשלה אתגר מורכב: לקדם את תכניותיה תוך שמירה על הכללים הפיסקליים שקבעה. אתגר זה השתקף בהחלטת הממשלה היוצאת להגביה את התקרה בתקציב 2015. לפני אישור ההצעה בממשלה היה תוואי הוצאות הצפוי לשנה זו – כפי שנגזר מהחלטות קודמות שלה, מהחשיקה הקיימת ומהתפתחויות דמוגרפיות – גבוה משמעותית מהרמה שמאפשר כלל הוצאה. הממשלה התמודדה עם פער זה באמצעות העלאת תקרת הוצאות ל-2015 (הן על ידי ביטול התאמת המחירים שתוארה לעיל, והן על ידי החרגת התוספת להוצאות הביטחון). נוסף לכך צומצמו תכניות הוצאה ל-2015 בעיקר בשני סעיפים: תשתיות התחבורה והרחבות שונות שהציעה ועדת טרכטנברג בתחום החינוך והשירותים להורים במערכת החינוך (חלקן בוטלו כבר ב-2013). אלו הקלו במיליארדי שקלים הן על מגבלת הוצאה ב-2015 והן על התוואי הרב-שנתי שלה (ראו סעיף 3 להלן). נוסף לכך הועברו הוצאות שונות לסעיפי "ההוצאה המותנית" – על בסיס תכניות כמו הנפקת איגרות חוב של רכבת ישראל והעברת כספים מק"ל – וכך

התחזית המקרו-כלכלית העדכנית של חטיבת המחקר, הגירעון הצפוי בשנת 2015 – אם ההוצאות יהיו בהתאם לתקרה – עומד על 2.6–2.7 אחוזי תוצר, והוא דומה מאוד ליעד הקבוע בחוק, 2.5 אחוזי תוצר.

הממשלה היוצאת אישרה הצעת תקציב שקבעה יעד גירעון גבוה יותר – 3.4 אחוזי תוצר – משתי סיבות עיקריות: הגדלה של תקרת הוצאות ב-4.3 מיליארדי ש"ח, כדי לאפשר תוספת לתקציב הביטחון, והפחתת מסים בהיקף של כ-2.5 עד 3 מיליארדי ש"ח, עלות התכנית להפחית לאפס את שיעור המע"מ על דירות חדשות לחלק מהרוכשים.

בינתיים פחתה ההסתברות שהממשלה תמשיך לקדם את חוק "מע"מ אפס", והפעולה בכפוף לתקציב המשכי עשויה כאמור להתבטא בהפחתה מסוימת ברמת הוצאות – בעיקר האזרחיות – גם בשנה כולה; הפחתה זו תאפשר להגדיל את הוצאות הביטחון בסכום שתוכנן – כולל התוספת – ללא הגדלה של תקרת הוצאות. לפיכך, החלטה לשמור על תקרת הוצאות הקבועה בחוק, ולהימנע מהפחתות מסים, תאפשר לממשלה לעמוד בתקרת הגירעון הקבועה בחוק, לחזק את אמינות מחויבותה להפחתה מתמשכת של הגירעון ושל יחס החוב לתוצר, ולבסס את המהלך החשוב שהחלה עם אישור תקציב 2013–2014. עם זאת, יש אי-וודאות לגבי מימוש חלק מהחלטות הממשלה היוצאת בנוגע למיתון הגידול בהוצאות ולהגדלת הכנסותיה. במידה

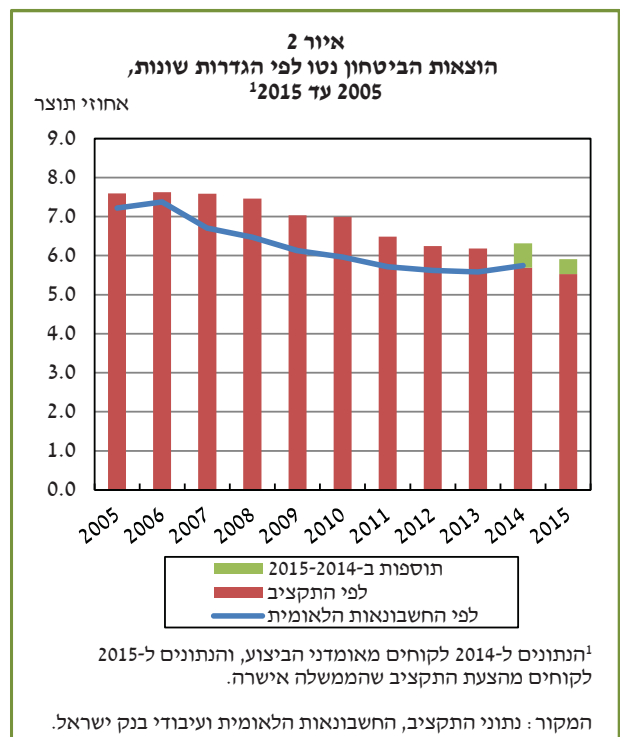
המדינה – ובוודאי ביחס לתוספות השנתיות לתקציב – חשוב שתיקבע מסגרת שתסייע להפחית את אי-הוודאות ביחס ליכולת להגדיל את ההוצאות האזרחיות תוך שמירה על תקרות ההוצאות והגירעון.

כעיקרון, חשוב שתהיה הלימה בין תכניות ההוצאה המאושרות של הממשלה ותקרת ההוצאות שקובעת הממשלה. כמו כן חשוב שתהיה הלימה בין ההוצאות לפי כלל ההוצאה לבין המקורות העומדים לרשות הממשלה. פער שנוצר בין עלות התכניות השונות שאימצה הממשלה להוצאה שמאפשר הכלל הפיסקלי – ורצון לדחות לעתים את ההתאמות הנדרשות בצד המיסוי, או אף רצון להקל את נטל המס – עשויים ליצור לחץ לכלול במסגרת התקציב סעיפים שהיכולת לממשם מוטלת בספק, או שהכללתם מחלישה את הקשר בין הגירעון הנרשם להתפתחות החוב הציבורי ולמצבה הפיננסי של הממשלה. בצד ההכנסות הסעיפים מהסוג הראשון כוללים, למשל, תוספת הכנסות כתוצאה מ"העמקת הגבייה". הניסיון מלמד כי עדיף לנקוט זהירות רבה בהכללת אומדנים להעמקת הגבייה בתחזית ההכנסות הכוללת. לא תמיד ניתן לצפות מתי מהלכים מנהליים בתחום המסים ישפיעו על הגבייה בפועל, תוספות להכנסות שנצפות בפעילות מסוימת עשויות להתקזז לעתים בשל הסטה מפעילויות אחרות, ותגובת הציבור לשינויים בהסדרי המס אינה ידועה מראש¹⁰. הסעיפים מהסוג השני כוללים, למשל, משיכת כספים מגופים במגזר הציבורי ומחברות ממשלתיות. בצד ההוצאות אפשר למנות העברה של ביצוע פעולות ממשלתיות למגזר העסקי בתמורה להתחייבות ממשלתית לשלם עבורן לאורך זמן, או שינויים בפריסת תשלומים של הממשלה בתמורה לתשלומי ריבית

¹⁰הדרך לזהות תופעות כמו "העמקת גבייה", כלומר תופעות שאי-אפשר לצפות בהן באופן ישיר, היא לאתר שאריות בלתי מוסברות במודלים הבוחנים את ההכנסות ממסים. כך, למשל, כאשר ההכנסות גבוהות מכפי שצפוי על פי המודל (בהתבסס על הנתונים בפועל לתקופה הנבחנת), הדבר עשוי ללמד שגורם שאינו נכלל במודל – למשל התייעלות של מערכת המס – תרם לתוספת הגבייה, ולהיפך. לדוגמה, הנתונים לשנת 2014 מצביעים על כך שהגבייה הייתה, על פי המודל, נמוכה במקצת מהצפוי על בסיס הנתונים הידועים, אף שהופעלו בה מהלכים לחיזוק מערך גביית המסים. פירוט של מודל המס וניתוח מידת הדיוק שלו בהסבר התפתחות ההכנסות ממסים בישראל, מופיע אצל Brender, A and G. Navon (2010), "Predicting Government Tax Revenues and Analyzing Forecast Uncertainty", Israel Economic Review 7(2), pp. 81-111.

הוחרגו מתקרת ההוצאות⁹. לגבי חלק מסעיפים אלה קיים כעת ספק אם יאושרו.

באשר לתוספת לתקציב הביטחון, בניגוד לתוספת החד-פעמית בשנת 2014, שניתנה כנגד הוצאות ספציפיות בגין מבצע "צוק איתן", התוספת לשנת 2015 נחשבת לחד-פעמית רק מפני שהממשלה לא תקצבה מראש את המשך התוספת לשנים הבאות, וזאת בשל המתנה להמלצות "ועדת לוקר" בנוגע לקביעת תקציב הביטחון לשנים הקרובות. כדי שאכן ניתן יהיה למתן את הגידול של תקציב הביטחון בשנים הבאות, במטרה לאפשר גידול בהוצאה האזרחית במגבלת תקרת ההוצאות הקיימת, חשוב לאפיין בתכנית ברורה כיצד יתכנס תקציב הביטחון למסגרת הרצויה ב-2015 ואחר כך. איור 2 מציג את הירידה ההדרגתית והמתמשכת שחלה במשקל הוצאות הביטחון בתוצר בשנים האחרונות – שנים ששיקפו את השפעתו של "מתווה ברודט" לתקציב הביטחון, שאומץ מ-2008 – ואת הירידה הנוספת שהייתה צפויה ב-2015, גם בהינתן התוספת של 4.3 מיליארדי ש"ח. ההיצמדות לתוואי יורד כזה מחייבת תכנית עבודה ברורה שהשלכותיה על הביטחון והמשק מקובלות על הממשלה. בשל גודלם של הסכומים הנידונים ביחס לסך תקציב



⁹ תקרת ההוצאות אינה חלה על הוצאות שממומנות על בסיס הכנסות ייעודיות ממקורות חיצוניים.

תצטרך כאמור להגדיל את ההכנסות ממסים בכ-0.6 אחוז תוצר עד שנת 2020 (ההבדל בין הקו הכחול לקו הירוק באיור 3). הפער בין הקו השחור לקו האדום באיור 3 משקף את סך ההתאמות הנדרשות מדי שנה – בצד ההכנסות ובצד ההוצאות – כדי לא לחרוג מתקרת הגירעון; בסך

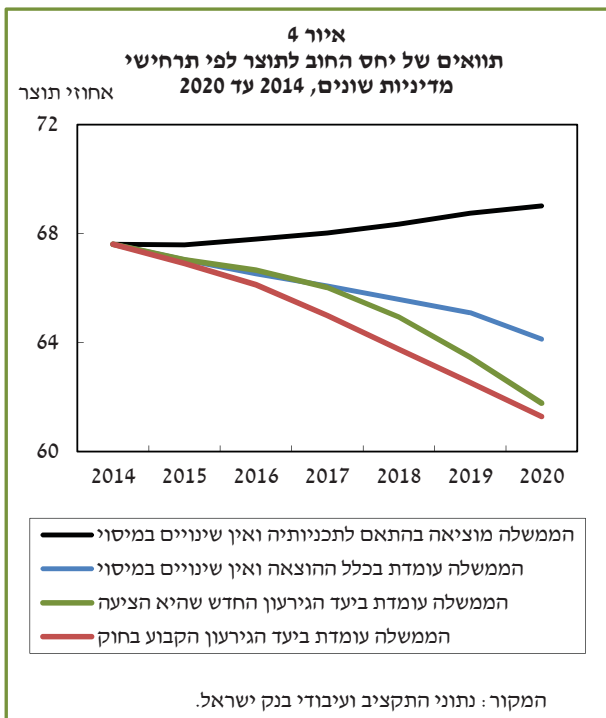
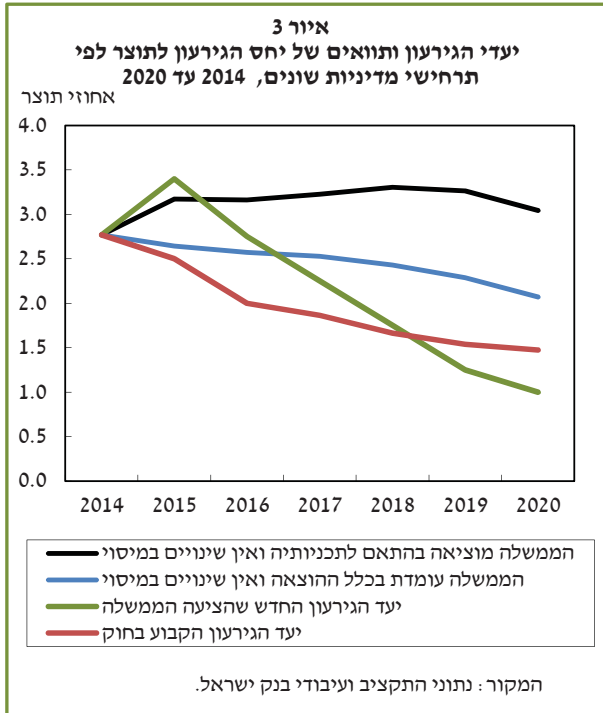
לגופים חיצוניים. כדי שתוואי התקציב שקובעת הממשלה ימשך לשמור על אמינותו לאורך זמן, חשוב שהיא תמשיך בעתיד להימנע ככל האפשר מהשימוש בסעיפים כאלו.

3. תחזית ותרחישים לשנים 2015 עד 2020

תקרות הגירעון וההוצאות הקבועות בחוק הן רב-שנתיות ונועדו לייצר מתווה יציב המאפשר לממשלה לתכנן את הוצאותיה ואת שיעורי המס לאורך זמן, לצד תמיכה ביציבות המקרו-כלכלית. חשוב לפיכך לבחון את השלכותיהן של ההחלטות הפיסקליות לא רק על תקציב השנה הנוכחית, אלא גם על המדיניות הפיסקלית בהמשך העשור. ניתוח זה מוצג בהנחה ששיעורי הצמיחה של המשק מ-2016 ואילך יעמדו בממוצע על 3 אחוזים לשנה – קצב צמיחה המתחשב בשינויים הדמוגרפיים המתרחשים בישראל.

איור 3 מציג את התוואי של יעדי הגירעון הקבועים בחוק, שאושרו עם תקציב 2014 (הקו האדום – "יעד הגירעון הקבוע בחוק"). על פי יעדים אלה הגירעון צריך לקטון מ-2.5 אחוזי תוצר ב-2015 ל-2.0 אחוזי תוצר ב-2016 ול-1.5 אחוז מ-2019 ואילך. הניתוח מלמד כי במידה שהממשלה תעמוד בתקרת ההוצאות אך לא תבצע שינויים בשיעורי המס (הקו הכחול), הגירעון הצפוי יהיה גבוה מהיעדים הקבועים בחוק בכל השנים. תוספת המסים הנדרשת כדי לעמוד ביעדי הגירעון במקרה זה היא כ-8 מיליארדי ש"ח, רובם ב-2016. כאשר משווים את הגירעון הצפוי בתרחיש של עמידה בתקרת ההוצאות ללא שינויי מיסוי ליעדי הגירעון שהציעה הממשלה בהצעת תקציב 2015 (הקו הירוק – "יעד הגירעון החדש"), מוצאים שבמקרה זה תידרש תוספת מסים של כ-14 מיליארדי ש"ח, אך תחילת העלאת המסים תוכל להידחות ל-2017 ותיפרס על פני 3 שנים (יעד הגירעון הסופי במתווה "החדש" נמוך מאשר במתווה הקבוע בחוק). עוד ניתן לראות כי אם הממשלה תפעל על פי תכניות ההוצאות הפרטניות שאישרה ולא תתאים את ההוצאות שלה לתקרת ההוצאה (הקו השחור), הגירעון הצפוי יהיה גבוה מ-3 אחוזי תוצר ולא ירד עד סוף העשור.

עמידה ביעדי הגירעון הקבועים בחוק צפויה להפחית את יחס החוב לתוצר לכ-61 אחוזי תוצר בשנת 2020 (הקו הירוק באיור 4). אולם כדי לעמוד ביעדים אלו הממשלה



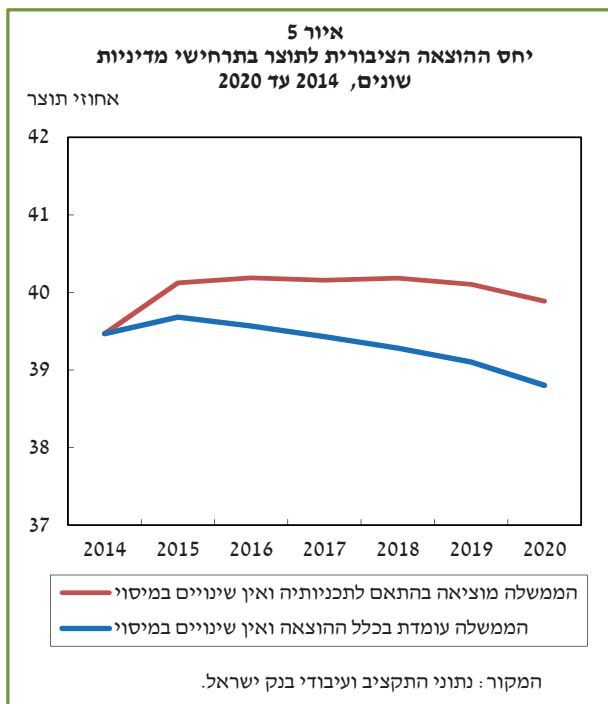
מניח מתווה מתון למדי של גידול בהוצאות הביטחון¹². הדבר מחדד את האתגר הצפוי לממשלה בשנים הנידונות במסגרת המאמץ לעמוד בתקרת ההוצאות שקבעה: לא רק שאין באפשרותה לקבל החלטות על הגדלת ההוצאות בסעיף כלשהו מבלי להפחית הוצאות בסעיף אחר, אלא שמעבר לכך עליה לצמצם בהיקף ניכר תכניות הוצאה קיימות או כאלו שכבר הוחלט על ביצוען. זאת על אף שכבר כיום ההוצאה הציבורית האזרחית בישראל היא כמעט ההוצאה הנמוכה ביותר בקרב המדינות המפותחות.

אם תבחר הממשלה הבאה לדבוק בתוואי ההוצאות הנוכחי, היכולת להגדיל את ההוצאה האזרחית תהיה תלויה בנכונות הממשלה להפחית את הוצאות הביטחון באופן משמעותי, שכן משקלן של הוצאות הריבית בתוצר אינו צפוי להמשיך לרדת באופן משמעותי, בפרט אם הממשלה לא תפחית את הגירעון בהתאם למתווה הקבוע בחוק – מתווה שמשמעות העמידה בו היא העלאה של

הכול נדרשת התאמה מצטברת של כ-1.5 אחוז תוצר עד שנת 2020. עמידה במתווה הגירעון החדש שהציעה הממשלה היוצאת (הקו הירוק) תאפשר גם היא להפחית את יחס החוב לתוצר לכ-60 אחוזי תוצר ב-2020, אך תחייב התאמה תקציבית כוללת של 2 אחוזי תוצר; כלומר, מחיר הדחייה של תחילת ההתאמה, כפי שהוא משתקף בפער בין הקווים הירוק והאדום עד שנת 2018, מתבטא בצורך בהתאמה תקציבית גדולה יותר בהמשך העשור. במידה שהממשלה לא תגדיל את הכנסותיה ולא תתאים את הוצאותיה לתקרת ההוצאות הקבועה בחוק, יחס החוב לתוצר צפוי לעלות מעט מרמתו הנוכחית ולהגיע ל-69 אחוזי תוצר בסוף העשור (הקו השחור באיור 4).

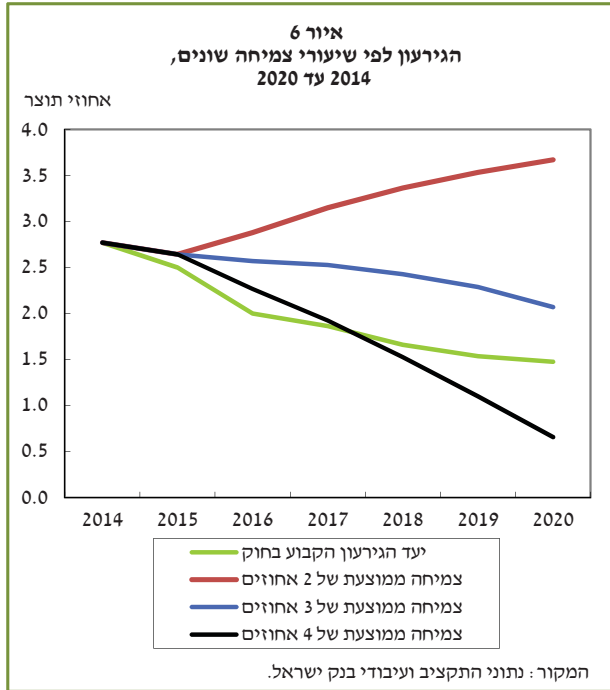
חשוב לציין כי למרות הפער המשמעותי בין התוואים, הפערים בין התחייבויות הממשלה והגירעון הצפוי לבין יעדי הגירעון וההוצאה על פי החוק קטנים בהרבה בהשוואה לפער המקביל בסוף 2012¹¹; ובניגוד לסוף 2012, יחס החוב לתוצר בתרחיש זה אינו גדל לממדים שאינם בני קיימא, מבחינת יכולת הממשלה (ונכונות השווקים הפיננסיים) לממנו לאורך זמן, הודות להתאמה הפיסקלית שבוצעה ב-2013.

על פי כלל ההוצאה, תקרת ההוצאות צפויה לגדול עד סוף העשור בשיעור שנתי ממוצע של כ-2.5 אחוזים. משמעותו של מתווה זה היא ירידה מתמשכת של משקל ההוצאה הציבורית בתוצר, והיא תסתכם בכנקודת אחוז בהשוואה לשנת 2015 (הקו הכחול באיור 5). כדי לממש את הירידה הזאת תידרש הממשלה להפחית בהדרגה את תכניות ההוצאות הפרטניות שעליהן החליטה במהלך השנים הבאות (הקו האדום באיור 5). הפער המצטבר בין עלות התכניות לתקרה עומד על כאחוז תוצר בשנת 2020. פער זה משקף את הדינמיקה הבסיסית של הגידול בסעיפים שונים בתקציב המדינה, כגון הוצאות החינוך, חלק מקצבאות הביטוח הלאומי והוצאות הבריאות – הממצה את מרבית הגידול שמתיר כלל ההוצאה – ואת עלות תכניות ההשקעה הרב-שנתיות בתשתיות התחבורה. לנוכח אי-הוודאות לגבי מתווה תקציב הביטחון בהמשך העשור, הניתוח המוצג כאן



¹² ההנחה היא כי תקציב הביטחון לשנת 2015 יתאים להצעת התקציב שאישרה הממשלה היוצאת, וכי אחר כך התקציב יגדל מרמה זו ב-1.3 אחוז לשנה (בדומה לשיעור הגידול שנקבע ב"מתווה ברודט"). משמעות מתווה זה היא כי תקציב הביטחון ב-2015 יהיה נמוך בחצי אחוז תוצר מההוצאה בפועל ב-2014 (שכללה את העלויות החד-פעמיות של מבצע "צוק איתן"), וכי הוא יקטן בעוד חצי אחוז תוצר עד 2020.

¹¹ ראו סקירה פיסקלית מדצמבר 2012.



שיעורי המס או ריסון של הגידול בהוצאות לשיעור נמוך מזה שהתקרה מאפשרת¹³.

לעמידה של הממשלה בתקרת הגירעון יש השפעה ניכרת גם על תשלומי הריבית שהיא תאלץ לשלם בעתיד. למשל, תשלומי הריבית בשנת 2020 – הנאמדים במתווה המדיניות שבו הוצאות הממשלה הן בהתאם לתכניות שאושרו ובצד ההכנסות אין מבצעים צעדים מעבר לחקיקה הקיימת – גבוהים בכ-3.5 מיליארדי שקלים בהשוואה למתווה של עמידה ביעד הגירעון. פער זה מלמד על התרומה החשובה של הפחתת הגירעון לפינוי משאבים תקציביים בטווח הארוך, וזאת נוסף לתרומתה להפחתת פרמיית הסיכון של המשק, המסייעת גם לפעילות המגזר העסקי ולצמיחת התוצר.

הניתוח לעיל רגיש להנחות לגבי שיעור הצמיחה העתידי של המשק. האמידה הנוכחית התבססה על הנחות גבוהות במקצת מאלו של ה-OECD ושל גופים אחרים המסקרים את המשק הישראלי, אך עדיין קיימת לגביהן אי-וודאות. כאשר מנתחים כיצד יושפע תוואי הגירעון במתווה שבו הממשלה תעמוד בתקרת ההוצאות אך לא תגדיל את ההכנסות, מוצאים כי אם קצב הצמיחה יעמוד בממוצע על 4 אחוזים לשנה, הממשלה תוכל לעמוד ביעדי הגירעון הפוחתים (הקו השחור באיור 6). מנגד, אם קצב הצמיחה ירד לממוצע של 2 אחוזים, הדבר צפוי להביא לגידול הדרגתי של הגירעון ל-4 אחוזי תוצר כמעט (הקו האדום באיור 6) ולגידול מקביל של יחס החוב לתוצר לכ-77 אחוזי תוצר.

¹³ ניתוח זה ממתן את עליית הריבית על החוב הציבורי כתוצאה מההתפתחויות המקרו-כלכליות בארץ ובעולם, בשל השפעת הירידה ביחס החוב לתוצר על פרמיית הסיכון של החוב הציבורי בישראל. במתווי מדיניות ותרחישים שבהם יחס החוב עולה, גם הוצאות הריבית עולות בהתאם. דיון בהשפעת המדיניות הפיסקלית על הריבית מופיע אצל: ברנדר ע' וס' ריבון (2015), "השפעתן של המדיניות הפיסקלית והמוניטרית בישראל, ושל הכלכלה הגלובלית, על התשואות הריאליות של האג"ח הממשלתיות בישראל: בחינה מחודשת לאחר עשור", סדרת מאמרים לדיון, בנק ישראל.

נספח סטטיסטי

לוח א'-1: החשבונאות הלאומית, 2013 עד 2014
(שיעורי השינוי באחוזים, במחירים קבועים, במונחים שנתיים, בניכוי עונתיות)

כל רבעון לעומת מקבילו אשתקד ²		כל רבעון לעומת קודמו					2013 ^{1,2}	
2014		2014			2013			
III	II	III	II	I	IV	III		
2.6	1.6	0.2	1.9	2.8	2.5	3.1	3.2	התוצר המקומי הגולמי
2.0	1.4	-0.5	2.5	2.3	2.2	2.5	3.4	התמ"ג של המגזר העסקי
3.3	3.4	3.4	5.1	2.7	2.7	3.3	3.3	הצריכה הפרטית
-12.4	2.4	-13.4	4.1	4.8	-18.5	21.9	-0.1	ההשקעה המקומית הגולמית
-3.2	-3.9	-6.5	-5.2	-9.8	2.0	9.4	1.1	ההשקעה בנכסים קבועים
8.8	-1.4	-2.7	-7.5	-0.1	33.3	-17.9	0.9	יצוא הסחורות והשירותים למעט יהלומים
8.8	-5.2	9.7	-26.6	19.5	11.9	-1.5	-1.2	יצוא הסחורות ³
3.3	-0.9	-15.2	9.2	-3.2	23.6	-28.0	7.0	יצוא השירותים ³
0.4	0.1	6.9	-1.5	0.5	-2.0	6.6	-2.7	יבוא הסחורות והשירותים למעט יהלומים ⁴
1.0	-3.4	15.4	-5.0	-7.7	-1.3	10.7	0.7	יבוא הסחורות ⁵
3.5	10.0	6.1	-1.9	41.3	-2.2	0.5	-3.5	יבוא השירותים ⁵
6.0	2.2	4.4	6.5	1.3	2.0	4.9	3.5	הצריכה הציבורית
6.4	1.3	5.3	6.6	1.8	2.3	2.1	3.3	הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני
0.7	2.8	2.6	5.1	3.2	-3.9	7.8	2.5	השימושים המקומיים

¹ לעומת השנה הקודמת.

² נתונים מקוריים.

³ חישוב חדש - ללא סובסידיות.

⁴ ללא יבוא ביטחוני, אניות ומטוסים.

⁵ חישוב חדש - ללא מסים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח א'-2: אינדיקטורים לפעילות העסקית, 2013 עד 2014
(שיעורי השינוי באחוזים, בניכוי עונתיות)

אפריל עד ספטמבר			כל חודש לעומת קודמו						
החודש	לעומת	לעומת	2014						
האחרון	התקופה	התקופה							
שלגבי	המקבילה	הקודמת	ספטמבר	אוגוסט	יולי	יוני	מאי	אפריל	
יש נתון*	אשתקד ¹	הקודמת							
9	2.0	0.6	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	המדד המשולב למצב המשק
9	5.2	1.5	3.6	-1.1	-1.7	1.8	-0.9	1.6	המסחר הקמעוני המאורגן
9	1.4	-2.6	1.4	4.0	-0.5	-0.9	1.3	-0.8	הייצור התעשייתי (ללא יהלומים)
9	2.6	-0.8	4.2	2.3	-4.3	0.3	-1.1	2.0	מדד הפדיון בענף המסחר
9	2.4	-0.5	3.0	2.1	-3.4	1.2	-1.3	0.7	מדד הפדיון - מסחר ושירותים
9	11.7	3.3	10.8	-8.0	-3.5	0.1	-0.8	-0.7	מדד היצוא - שירותים
9	-6.4	-11.8	22.8	-16.4	-32.5	3.2	9.2	-3.1	כניסת תיירים הבנייה למגורים
9	-8.4	-4.2	53.3	-35.4	39.8	-14.3	9.8	-11.8	התחלות הבנייה של דירות
9	-2.0	4.8	-5.6	-13.3	31.0	8.0	-7.8	28.5	גמר הבנייה של דירות
7					1,681	2,619	2,801	1,335	אישורי קרקע של רמ"י (יחידות דיוור) ^{2,1} מדדי האקלים על פי סקר המגמות ³
9			0.20	0.12	0.15	0.29	0.28	0.28	הפעילות בזמן הווה של המגזר העסקי
9			0.22	0.19	0.21	0.24	0.29	0.28	של ענף התעשייה
9			0.21	0.09	0.13	0.33	0.31	0.30	של ענף השירותים
9			0.21	0.25	0.23	0.22	0.22	0.23	הצפי לעתיד לגבי סך המגזר העסקי ⁴
9			0.12	0.19	0.27	0.24	0.24	0.23	מדד האקלים של סך המגזר העסקי

* את הסדרות שמופיעות בתדירות רבעונית משווים לרבעון האחרון שנוכלל בתקופה הנסקרת הקודמת. לגבי סדרות שנתונייהן מופיעים בתדירות חודשית: כשהחודש האחרון שלגביו יש נתון הוא ספטמבר (9), התקופה הקודמת משווים אליה היא אוקטובר-מארס; כשהחודש האחרון הוא אוגוסט (8), משווים לאוקטובר-פברואר; כשהחודש האחרון הוא יולי (7), משווים לאוקטובר-ינואר; כשהחודש האחרון הוא יוני (6), משווים לאוקטובר-דצמבר.

¹ נתונים מקוריים.

² עסקות קרקע שרשות מקרעי ישראל (רמ"י) אישרה בתקופה הרלוונטית. הנתונים מוצגים במספרים מוחלטים.

³ הנתונים מחושבים במונחים של צמיחה חודשית של התוצר העסקי.

⁴ הצפי נסב על אמצע התקופה של שלושת החודשים שאחרי עריכת הסקר.

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

בנק ישראל - חטיבת המחקר

לוח א'-3: אינדיקטורים להתפתחות שוק העבודה, 2013 עד 2014
(שיעורי השינוי באחוזים, בניכוי עונתיות)

אפריל עד ספטמבר		כל רבעון לעומת קודמו							III/2014	
החודש האחרון שלגביו יש נתון*	לעומת התקופה הקודמת	לעומת התקופה המקבילה אשתקד ¹	2014				2013		(אלפים)	
			III	II	I	IV	III	II		
9	2.7	0.4	0.4	0.8	1.1	0.4	0.5	3,791.7	כוח העבודה	
9	2.6	0.1	0.1	0.5	1.0	0.6	1.3	3,549.9	המועסקים הישראליים	
9	3.1	1.3	1.3	0.3	1.1	0.3	1.9	1,263.4	בשירותים הציבוריים	
9	2.3	-0.2	-0.2	0.6	1.0	1.0	0.9	2,292.7	במגזר העסקי	
9	-6.5	-4.9	-4.9	-0.8	0.1	-1.0	0.7	286.0	המועסקים הזרים ומהשטחים (לא מנוכה עונתיות)	
9	3.6	-1.7	-1.7	-1.7	-0.6	2.5	-3.3	34.9	ממוצע שעות העבודה השבועיות למועסק ישראלי (שעות)	
9	4.0	-1.4	-1.4	-1.5	0.0	2.9	0.6	106,394.2	תשומת העבודה השבועית במגזר העסקי (כולל שטחים זרים)	
9	5.5	-0.7	-0.7	-1.6	-0.2	3.5	0.7	93,380.8	ישראלים בלבד	
9	8.4	0.5	0.5	-2.0	0.0	3.4	0.8	31,575.5	תשומת העבודה השבועית בשירותים הציבוריים (ישראלים)	
9	4.9	5.3	5.3	5.0	2.6	-3.1	-10.5	241.8	הבלתי מועסקים	
9	-4.5	-0.5	0.2	-0.6	-0.1	-1.2	0.8	211.2	דורשי העבודה	
9	2.4	-2.4	8.3	-6.2	-0.3	3.7	0.3	89.6	התביעות לתשלומי דמי אבטלה	
9	1.8	2.3	-1.2	2.5	0.9	-4.8	0.4	65.3	משרות פנויות (למי"ס)	
								(רש)		
9	1.6	1.4	0.9	0.6	0.6	-0.2	-0.4		השכר הריאלי למשרת שכיר ²	
9	2.2	1.6	1.1	0.4	1.2	-0.2	0.2		בשירותים הציבוריים	
9	1.3	1.3	0.8	0.5	0.6	-0.5	-0.5		במגזר העסקי	
9	2.0	1.2	1.0	0.6	0.3	0.1	0.6	9,237.3	השכר הנומינלי למשרת שכיר ²	
9	2.6	1.3	1.0	0.3	0.9	0.2	0.9	8,941.1	בשירותים הציבוריים	
9	1.7	1.2	1.1	0.5	0.2	0.3	0.3	9,383.8	במגזר העסקי	
3					0.7	0.1	-0.4		עלות עבודה ליחידת תוצר	
									(אחוזים, בניכוי עונתיות)	
9			64.3	64.3	64.1	63.7	63.7		שיעור ההשתתפות	
9			60.2	60.4	60.4	60.0	59.9		שיעור התעסוקה	
9			6.4	6.1	5.8	5.8	6.0		שיעור האבטלה	
9			16.7	19.6	23.1	21.4	18.5		עומק האבטלה ³	

* את הסדרות שמופיעות בתדירות רבעונית משווים לרבעון האחרון שנכלל בתקופה הנסקרת הקודמת. לגבי סדרות שנתונייהן מופיעים בתדירות חודשית: כשהחודש האחרון שלגביו יש נתון הוא ספטמבר (9), התקופה הקודמת משווים אליה היא אוקטובר-מארס; כשהחודש האחרון הוא אוגוסט (8), משווים לאוקטובר-פברואר; כשהחודש האחרון הוא יולי (7), משווים לאוקטובר-ינואר; כשהחודש האחרון הוא יוני (6), משווים לאוקטובר-דצמבר.

¹ נתונים מקוריים.

² כולל עובדים זרים ועובדים מהשטחים. נתונים מנוכחי עונתיות.

³ המובטלים המחפשים עבודה מעל חצי שנה מתוך סך כל המובטלים (נתונים מקוריים).

המקור: סקר כוח האדם של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. זאת למעט נתוני הישראלים והלא-ישראלים במגזר העסקי, תשומת העבודה במגזר העסקי וסך המועסקים הישראליים, שמקורם באומדני החשבונאות הלאומית של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה; דורשי העבודה, שמקורם בשירות התעסוקה; התביעות לתשלומי דמי אבטלה, שמקורן במוסד לביטוח לאומי; המשרות הפנויות, שמקורן בסקר המשרות הפנויות של הלמי"ס; ומאזן התעסוקה, שמקורו בסקר המעסיקים של משרד הכלכלה.

לוח א'-4: ביצוע התקציב של הממשלה, 2013 עד 2014

אפריל עד ספטמבר		2014						2013		2013 ¹	
החודש	לעומת	2014			2013		III	IV			
האחרון	התקופה	III	II	I	III	IV					
9	לעומת										הגירעון המקומי כאחוז מהתוצר
9	התקופה										הגירעון הכולל ללא אשראי כאחוז מהתוצר
	המקבילה שלגביו										הסטייה המצטברת מתוואי התקציב המקומי ללא אשראי ²
	אשתקד										
	יש נתון*										
9											מיליארדי ₪
9											בהכנסות
9											בהוצאות
9											בגירעון
9											הגירעון הכולל ללא אשראי
כל חודש לעומת מקבילו אשתקד											
		2014				2014					
		ספטמבר	אוגוסט	יולי	יוני	מאי	אפריל				
שיעור השינוי הריאלי											
9											ההכנסות המקומיות של הממשלה ללא אשראי
9											הכנסות הממשלה ממסים
9											מזה: ההכנסות ממס הכנסה נטו
9											ההכנסות ממע"מ ברוטו
9											ההוצאות המקומיות של הממשלה ללא אשראי
9											קצבאות הביטוח הלאומי
9											מזה: דמי אבטלה
9											הבטחת הכנסה ³
9											הגבייה של המוסד לביטוח לאומי מהציבור

* את הסדרות שמופיעות בתדירות רבעונית משווים לרבעון האחרון שנוכלל בתקופה הנסקרת הקודמת. לגבי סדרות שנחשבו מופיעים בתדירות חודשית: כשהחודש האחרון שלגביו יש נתון הוא ספטמבר (9), התקופה הקודמת שמשווים אליה היא אוקטובר-מארס; כשהחודש האחרון הוא אוגוסט (8), משווים לאוקטובר-פברואר; כשהחודש האחרון הוא יולי (7), משווים לאוקטובר-ינואר; כשהחודש האחרון הוא יוני (6), משווים לאוקטובר-דצמבר.

¹ לעומת השנה הקודמת.

² התוואי נקבע בהתאם ליעד הגירעון.

³ לא כולל השלמת הכנסה בקצבאות זקנה ושארים.

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

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

אפריל עד ספטמבר									
החודש האחרון שלגביו יש נתון*	לעומת התקופה המקבילה אשתקד ²	לעומת התקופה הקודמת	2014			2013			
			III	II	I	IV	III	2,1 2013	
שיעורי השינוי ³ (אחוזים)									
המסחר בסחורות ⁴									
9	3.1	-0.8	-1.7	-0.9	1.9	2.0	2.8	-1.0	יבוא הסחורות
9	7.2	3.3	0.7	1.1	3.8	-1.3	5.1	9.2	מזה: נכסי הצריכה
9	1.9	-4.8	-2.4	-4.5	1.7	0.9	8.9	-10.9	נכסי ההשקעה
9	1.8	-1.2	-2.6	-0.5	1.3	3.6	-0.1	-1.4	התשומות לייצור
9	3.8	-5.3	-0.2	-6.2	2.3	10.1	-5.9	4.6	יצוא הסחורות
9	4.1	-5.0	-0.7	-5.8	2.4	10.7	-6.5	4.5	מזה: היצוא התעשייתי
9	3.4	-11.8	-7.8	-10.0	3.9	17.0	-5.6	2.0	מזה: טכנולוגיה עילית
מיליוני דולרים									
9			23,763	23,950	25,271	24,606	23,607	95,994	מאזן התשלומים
9			23,354	22,896	23,179	23,253	22,936	91,298	יצוא הסחורות והשירותים
9			409	1,055	2,093	1,353	671	4,697	יבוא הסחורות והשירותים
9			1,728	2,654	3,957	2,281	1,487	7,521	העודף / הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים
9			-460	-2,842	-310	-5,274	-990	-5,575	העודף / הגירעון בחשבון השוטף
9			1,084	1,625	2,879	1,285	2,503	11,804	החשבון הפיננסי (למעט יתרות המט"ח) ²
9			2,124	348	3,032	1,026	-1,515	1,755	מזה: ההשקעות תושבי החוץ בתיק ניירות הערך למסחר ²
9			1,792	5,410	4,194	2,081	4,886	11,999	ההשקעות הישירות וההשקעות של תושבי ישראל בתיק ניירות הערך למסחר בחו"ל ²
9	8.0	0.7	86,183	86,819	85,562	81,790	79,824	81,790	היתרות בבנק ישראל, לסוף תקופה ²
9			-30.3	-28.1	-30.7	-28.2	-26.7	-28.6	החוב החיצוני נטו (באחוזי תוצר) ^{2,5}

* את הסדרות שמופיעות בתדירות רבעונית משווים לרבעון האחרון שנכלל בתקופה הנסקרת הקודמת. לגבי סדרות שנתונייהן מופיעים בתדירות חודשית: כשהחודש האחרון שלגביו יש נתון הוא ספטמבר (9), התקופה הקודמת שמשווים אליה היא אוקטובר-מארס; כשהחודש האחרון הוא אוגוסט (8), משווים לאוקטובר-פברואר; כשהחודש האחרון הוא יולי (7), משווים לאוקטובר-ינואר; כשהחודש האחרון הוא יוני (6), משווים לאוקטובר-דצמבר.

¹ לעומת השנה הקודמת.

² נתונים מקוריים.

³ שיעורי השינוי מתייחסים להיקפים הדולריים של היבוא והיצוא.

⁴ נתוני המסחר בסחורות אינם כוללים אניות, מטוסים, יהלומים ודלק.

⁵ התוצר מחושב לפי שער דולר של סוף התקופה.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל.

לוח א'6: מדדי מחירים נבחרים, שער החליפין האפקטיבי, האשראי הבנקאי לציבור, הריביות, התשואות ומדד המניות, 2013 עד 2014 (שיעורי השינוי באחוזים)

אפריל עד ספטמבר			כל חודש לעומת קודמו						
החודש	לעומת	לעומת	2014						
האחרון	התקופה	התקופה	אפריל	מאי	יוני	יולי	אוגוסט	ספטמבר	
שלגבי	המקבילה	הקודמת							
יש נתון*	אשתקד	הקודמת							
9	-0.3	0.2	-0.3	0.1	0.3	0.1	-0.1	0.1	מדד המחירים לצרכן
9	-0.2	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.3	מדד המחירים לצרכן מנוכה עונתיות
9	6.5	1.0	1.4	-0.1	0.1	-0.7	0.4	0.4	מדד מחירי זירות בבעלות ¹
9	3.0	2.6	3.3	0.6	0.3	-0.5	-2.4	-2.4	מדד המניות הכללי ²
9	-1.7	-0.1	2.5	-0.2	-0.9	-1.2	0.5	0.5	שער החליפין האפקטיבי הריאלי ³
9	-3.1	-1.2	1.9	-0.2	-0.7	-1.0	0.2	0.2	שער החליפין האפקטיבי הנומינלי
9	2.6	1.4	0.6	0.4	0.3	-0.1	0.8	0.8	האשראי הבנקאי לציבור ⁴
9	1.4	0.6	0.2	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	הריבית האפקטיבית במכרז פיקדון יומי ²
9	0.3	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.4	-0.4	התשואה לפדיון של אג"ח ל-5 שנים ²
9	-33.6	-15.5	-5.1	-2.1	-6.4	6.9	-0.7	-0.7	פרמיית הסיכון ^{2,5}
שיעור השינוי ב-12 החודשים האחרונים ⁶									
9	0.4	0.1	-0.3	1.0	0.5	0.3	0.0	1.0	מדד המחירים לצרכן

* את הסדרות שמופיעות בתדירות רבעונית משווים לרבעון האחרון שנכלל בתקופה הנסקרת הקודמת. לגבי סדרות שנדונו מופיעים בתדירות חודשית: כשהחודש האחרון שלגביו יש נתון הוא ספטמבר (9), התקופה הקודמת משווים אליה היא אוקטובר-מארס; כשהחודש האחרון הוא אוגוסט (8), משווים לאוקטובר-פברואר; כשהחודש האחרון הוא יולי (7), משווים לאוקטובר-ינואר; כשהחודש האחרון הוא יוני (6), משווים לאוקטובר-דצמבר.

¹ אינו חלק ממדד המחירים לצרכן.

² נתון ממוצע ליום בחודש.

³ שער החליפין האפקטיבי הריאלי הינו 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.

⁴ אשראי מכספי הבנקים ועל אחריותם.

⁵ על CDS (Credit Default Swap) לחמש שנים. מחושב כהפרש בנקודות בסיס.

⁶ שיעור השינוי מחושב לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל.

לוח א'-7: מדדים להתפתחויות הכלכליות במדינות המתקדמות והמתפתחות
(שיעורי השינוי השנתי, באחוזים)

2015	2014	2013	2012		
תחזית	תחזית				
3.8	3.3	3.3	3.4		התמ"ג העולמי
2.3	1.8	1.4	1.2		במדינות המתקדמות ¹
5.0	4.4	4.7	5.1		במדינות המתפתחות
5.0	3.8	3.0	2.9		הסחר העולמי
4.3	3.7	1.4	1.2	יבוא	במדינות המתקדמות
4.5	3.6	2.4	2.0	יצוא	
6.1	4.4	5.3	6.0	יבוא	במדינות המתפתחות
6.2	5.0	4.4	4.2	יצוא	
-3.3	-1.3	-0.9	1.0		מחירי הסחורות הלא-מעובדות (בדולרים) נפט ²
-4.1	-3.0	-1.2	-10.0		אחר
1.8	1.6	1.4	2.0		במדינות המתקדמות האינפלציה (מדד המחירים לצרכן)
0.7	0.4	0.4	0.7		על הפיקדונות בדולרים שיעורי הריבית לטווח קצר (אחוזים) ³
0.1	0.2	0.2	0.6		על הפיקדונות באירו
7.1	7.3	7.9	8.0		במדינות המתקדמות שיעור האבטלה (אחוזים)

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

² המחיר הממוצע של חבית נפט גולמי (U.K. Brent, Dubai, West Texas) ב-2013 היה 104.07 דולרים של ארה"ב, ללא עלויות הובלה. המחיר החזוי לשנת 2014 הוא 104.17 דולרים, ולשנת 2015 - 97.92 דולרים.

³ על הפיקדונות בדולרים - ריבית ה-LIBOR לשישה חודשים; על הפיקדונות באירו - ריבית ה-LIBOR לשלושה חודשים. המקור: World Economic Outlook (IMF), לפי העדכון מאוקטובר 2014.

חלק ב': סוגיות נבחרות

הריביות במדינות רבות הגיעו בשנים האחרונות לסביבת האפס, ובחלקן הן הגיעו לאפס. במצב כזה לבנק המרכזי יש יכולת מוגבלת להפחית עוד את הריבית, ונוסף על כך ישנם ספקות לגבי יעילותו של מהלך כזה¹. על כן בנקים מרכזיים רבים ליוו את הריבית הנמוכה בכלים מוניטריים בלתי שגרתיים כדי להמשיך לעודד את הפעילות הכלכלית. כלים אלו אינם משמשים את הבנקים המרכזיים בעתות שגרה מפני שיכולתם לתמוך במטרות הבנקים פחותה מזו של הריבית המוניטרית או כרוכה בעלויות גבוהות יותר. אולם כאשר כלי המדיניות השגרתי – הריבית המוניטרית – מתקרב למיצוי, מתעורר צורך לבחון כלים נוספים לעידוד הפעילות².

אחד הכלים הבלתי שגרתיים שהשימוש בהם הורחב בשנים האחרונות הוא הכוונה לגבי העתיד, ועם המדיניות שהשתמשו בו ניתן למנות את ארצות הברית, בריטניה, קנדה, שוודיה והבנק המרכזי האירופי. כדי להבין את מנגנון הפעולה של כלי מוניטרי בלתי שגרתי זה כדאי להתעכב מעט על הכלי המוניטרי השגרתי שעומד לרשות הבנק המרכזי – הריבית המוניטרית. הריבית המוניטרית משפיעה על תשואותיהם של הנכסים הפיננסיים קצרי הטווח של הציבור. כאשר הבנק המרכזי קובע את הריבית המוניטרית הוא משפיע על הריביות הקצרות השוררות בשוק ודרכן על הפעילות הכלכלית. כאשר הריבית המוניטרית מגיעה לרמה אפסית ולא ניתן להמשיך להפחיתה, פעולה שמפחיתה את הריביות הארוכות יכולה לשמש כלי חלופי לעידוד הפעילות במשק.

הריביות הארוכות במשק נקבעות בין היתר על פי הריביות הקצרות הצפויות בעתיד. לשם המחשה, אם הבנקים המסחריים צופים שהריבית המוניטרית תישאר נמוכה

הכוונה לגבי העתיד (Forward Guidance): הניסיון שהצטרב בעולם

מאחר שהריבית המוניטרית בישראל מתקרבת לסביבת האפס, חטיבת המחקר של בנק ישראל בוחנת כלים מוניטריים שעשויים לשמש את הבנק בסביבה זו, לרבות הכוונה לגבי העתיד. אין בבחינה זו כדי להצביע על כוונות הוועדה המוניטרית להשתמש בכלי כלשהו; הסקירה שלפניכם נועדה להציג את כלי הכוונה, את הסוגיות שהשימוש בו מעורר, ואת הניסיון שנצבר בעולם.

- הריביות המוניטריות במדינות רבות הגיעו בשנים האחרונות לסביבת האפס. כדי להמשיך לעודד את הפעילות הכלכלית החלו בנקים מרכזיים שונים להשתמש בכלים מוניטריים בלתי שגרתיים, ביניהם הכוונה לגבי העתיד (Forward Guidance): במסגרת זו הבנק המרכזי מודיע לציבור על מתווה המדיניות העתידית שלו.
- ההכוונה עשויה לעודד את הפעילות הכלכלית כאשר כלי הריבית קרוב למיצוי, אך הניסיון שנצבר בעולם מעיד כי השימוש בה מורכב. מורכבות זו באה לידי ביטוי במשקים גדולים כמו ארצות הברית ואירופה, אולם היא משמעותית במיוחד במשקים קטנים ופתוחים, היות שהפעילות הכלכלית בהם קשורה במידה רבה להתפתחויות עולמיות שהבנק המרכזי אינו יכול להשפיע עליהן.

1. הכוונה לגבי העתיד: מטרות ואתגרים

המשבר הכלכלי של 2008 הוביל את הבנקים המרכזיים ברחבי העולם לנקוט מדיניות מוניטרית מרחיבה ביותר, בעיקר באמצעות הפחתת הריביות לטווח קצר. אולם ההתאוששות המיוחלת בוששה לבוא, והבנקים המרכזיים נדרשו להוסיף להפחית את הריביות. כתוצאה מכך

¹ מקובל להציב באפס את הגבול התחתון של הריבית המוניטרית בשל החשש שהציבור יעבור למזומנים על חשבון פיקדונות בבנקים. אולם מבחינה טכנית אין מניעה לקבוע ריבית שלילית.

² הרחבה על הכלים המוניטריים הבלתי שגרתיים שהופעלו מאז המשבר העולמי האחרון ניתן למצוא בתיבה "מדיניות מוניטרית בלתי שגרתי: מטרות ואמצעים", בתוך בנק ישראל, דוח המדיניות המוניטרית מס' 40, ינואר 2014, עמ' 23–26.

שבמשך כל אותה תקופה המשק יימצא במיתון, ויידרשו רמות ריבית נמוכות כדי לתמוך בכלכלה. זאת אף על פי שהבנק המרכזי מעריך כי אין כוחות בסיסיים למיתון כזה. על כן הבנק המרכזי חייב להבהיר כי הוא מותיר את הריבית ברמה נמוכה כדי לפצות על התקופה שבה נמנע ממנו להפחית את הריבית במידה שהתבקשה בזמנו, ולא בגלל התנאים השוטפים.

המורכבות הכרוכה בצורך לאזן בין, מחד גיסא, בהירותו ושקיפותו של המסר שהבנק המרכזי מעביר לבין, מאידך גיסא, שמירה על גמישות הבנק באה לידי ביטוי בהתפתחויות שחלו בהכוונה לגבי העתיד בארצות הברית. אחת האפשרויות לספק התחייבות בהירה נעוצה בהתניה של המדיניות בהתפתחותם של פרמטרים מקרו-כלכליים. הפרמטרים המשמשים עוגן להכוונה לגבי העתיד צריכים להוות אינדיקטורים מהימנים למצב המשק, ונוסף לכך עליהם להיות מדידים באופן מדויק למדי. החל מדצמבר 2012 השתמש ה-Fed (Federal Reserve) בשיעור האבטלה כעוגן להכוונה והתנה בו את מדיניות הריבית המוניטרית. הוא הודיע כי יותיר את הריבית ברמה של 0%—0.25% לפחות כל עוד שיעור האבטלה יעלה על 6.5%, האינפלציה הצפויה לשנה עד שנתיים קדימה תרד מ-2.5%, והציפיות לאינפלציה לטווחים ארוכים יישארו מעוגנות בתחום היעד. התחייבות זו מותנית בפרמטרים שקופים ומדידים, אך ניכר כי ה-Fed היה זהיר בהגדרת המדיניות באופן זה, ושמר על האפשרות להותיר את הריבית ברמה נמוכה אף אם שיעור האבטלה ירד מתחת ל-6.5% ואף אם האינפלציה הצפויה תעלה על 2.5%. ואכן, בסוף 2013, כאשר שיעור האבטלה התקרב לסף שנבחר אך פרמטרים כלכליים רבים העידו על הימשכות החולשה במשק בכלל ובשוק העבודה בפרט, בחר ה-Fed להותיר את הריבית ברמה נמוכה. במאוס 2014 עדכן ה-Fed את נוסח הצהרתו והודיע שהריבית תישאר ברמה של 0%—0.25% לפרק זמן שייקבע לפי שקלול של פרמטרים שונים הנוגעים לשוק העבודה, ללחצי האינפלציה ולציפיות לאינפלציה. נוסח ההודעה החדש לא כלל פרמטרים ספציפיים או רמות סף

לאורך זמן והם יוכלו ליטול מהבנק המרכזי הלוואות בריבית נמוכה, הם יהיו מוכנים לתת לציבור הלוואות לתקופות ממושכות בריבית נמוכה. הלוואות כאלה מצדן עשויות לתרום לעידוד הפעילות במשק. בהתאם להיגיון זה ההכוונה לגבי העתיד מתמקדת בעיקר בניסיון לייצר בציבור ציפיות שהריבית המוניטרית תישאר נמוכה זמן רב, ארוך מזה שהציבור צפה מלכתחילה, מתוך תפיסה שהדבר יוליך לירידה בריביות ארוכות הטווח וכך לעידוד הפעילות במשק.

הגורם החשוב ביותר להצלחת ההכוונה הוא אמינות. כיוון שההכוונה נועדה להשפיע על הציפיות, היא תהיה אפקטיבית רק אם התחייבותו של הבנק המרכזי תהיה אמינה בעיני הציבור. במילים אחרות, מידת ההשפעה של כלי מדיניות זה תלויה ביכולתו של הציבור להאמין שהבנק המרכזי ידבק במדיניות שהוא מצהיר עליה. אולם התחייבות למתווה מדיניות עתידי עשויה להקשות על הבנק המרכזי, כיוון שהיא פוגמת בגמישותו וביכולתו להגיב להתרחשויות בלתי צפויות בכלכלה: האפשרות להתמודד עם זעזועים של הטווח הקצר חיונית לעמידה ביעדי היציבות של הבנק המרכזי, וכל דבר שכובל את ידיו מבחינה זו מקשה עליו לבצע את עבודתו. מאחר שהציבור מבין זאת, הוא עלול להטיל ספק באמינותה של ההתחייבות שנותן הבנק המרכזי, ובמצב כזה להכוונה תהיה השפעה פחותה על הציפיות.

האמינות קשורה באופן אינהרנטי לבהירות המסר שהבנק המרכזי מפרסם. מצד אחד התחייבות למדיניות בהירה ושקופה תורמת לאמינות כיוון שהיא מאפשרת לציבור לערוך בקרה על המידה שבה הבנק המרכזי עומד בהתחייבויותיו. מצד שני התחייבות כזו עשויה להפחית את האמינות היות שהיא כובלת במידה רבה יותר את ידיו של הבנק המרכזי, והציבור עשוי לחשוב שהבנק המרכזי לא יוכל להתמיד לאורך זמן במדיניות שאליה התחייב. הצלחתה של ההכוונה תלויה אם כן במציאת איזון בין בהירות המסר לשמירה על גמישותו של הבנק המרכזי.

עוד שיקול חשוב בהחלטה על מידת בהירותו של המסר נוגע לאופן שבו המסר עשוי להתקבל בציבור. הבהירות חיונית כדי שהמסר לא יתפרש בציבור באופן שגוי. אם למשל הבנק המרכזי מכריז שהריביות יישארו נמוכות לפרק זמן ממושך, הציבור עשוי לפרש זאת כצפי של הבנק לכך

האירופית, והיא פגמה באפקטיביות של הפחתות הריבית המוניטרית. במטרה לייצב את הציפיות, ולשפר את מנגנון התמסורת בין הריבית המוניטרית לריביות בשווקים, החליט ה-ECB להשתמש בהכוונה לגבי העתיד אף כי באותה עת כלי הריבית עדיין לא הגיע לכדי מיצוי מוחלט⁴.

הצהרת ה-ECB על כוונה לייצב את התנודתיות בשווקים בתקופה של חוסר ודאות עשויה להיתפס כאמינה בשל גודלו היחסי של השוק האירופי ובשל מידת השפעתו על השווקים הפיננסיים העולמיים. במשקים קטנים יותר, לעומת זאת, ניסיון לקבע את המדיניות בתקופה של חוסר ודאות עשוי להיראות בלתי אמין, כיוון שבתקופה כזאת גמישותו של הבנק המרכזי חשובה במיוחד.

2. סוגים של הכוונה לגבי העתיד

הצורך לאזן בין האלמנטים הרבים והמורכבים של ההכוונה לגבי העתיד הוביל בנקים מרכזיים שונים להשתמש בכלי זה בצורות מגוונות, החל מהכוונה מרוככת שמציגה מתווה מדיניות כללי ביותר, ועד הכוונה קשיחה שבה הבנק המרכזי מתחייב למדיניות מוגדרת היטב. את סוגי ההכוונה שיושמו עד כה בעולם ניתן לחלק לארבע קטגוריות מרכזיות:

1. הכוונה ללא כל מחויבות למסגרת זמן או לעמידה ביעדים מוגדרים – הצהרת כוונות כללית לגבי המדיניות שהבנק המרכזי מתכוון לנקוט בעתיד, ללא הגדרת תנאים מפורשים לסיומה. דוגמה לכך ניתן למצוא בהודעה שפרסם ה-Fed בשנת 2003 ובה הוא מסר כי המדיניות שגובשה באותה עת תמשיך להתנהל זמן רב⁵.

2. הכוונה איכותנית מותנית בנרטיב – התוויה של מדיניות כללית בעלת אופי איכותני ומותנית במגמת ההתפתחות של פרמטרים מקרר-כלכליים. דוגמה לכך ניתן למצוא בהודעה לעיתונות שפרסם ה-ECB ביולי 2013 ובה נכתב

שיכונו את החלטות הריבית³. התפתחויות אלו מדגימות את האתגר הכרוך בהכוונה מותנית: עליה להיות פשוטה ובהירה אך בה בעת עליה לייצג היטב את מצב המשק. הניסיון בארצות הברית מעיד כי קשה לאזן בין שני היעדים הללו.

ההכוונה לגבי העתיד נועדה אפוא בעיקר להפחית את הריביות הארוכות, אולם היא יכולה לתרום גם להגברת היציבות בשווקים. תנודתיות וחוסר ודאות בשווקים, כמו אלו שמאפיינים את הכלכלה העולמית בשנים האחרונות, מלווים בהתפתחויות בלתי צפויות, ואלה משפיעות על המדיניות המוניטרית. בשעה שבתקופות של יציבות כלכלית לציבור יש יכולת סבירה לצפות את המדיניות המוניטרית על פי דפוסי התגובה של הבנק המרכזי בעבר, בתקופות של תנודתיות וחוסר ודאות במשתנים הכלכליים הוא מתקשה בכך. צעדי המדיניות עשויים להפתיע אותו וכך להגביר את חוסר היציבות בשווקים. התחייבות של הבנק המרכזי למדיניות מוגדרת יכולה להפחית את חוסר הודאות ולאפשר לציבור לתכנן את התנהלותו על פי מתווה ריביות ידוע מראש.

הגברת הודאות עשויה לתרום גם להפחתת הריביות הארוכות. התשואות על נכסים פיננסיים ארוכי טווח כוללות פרמיית סיכון שמפצה על חוסר הודאות לגבי הריבית העתידית. כאשר הבנק המרכזי נוקט צעדים שמגבירים את הודאות בתחום זה, הוא גורם להפחתה של פרמיות הסיכון ובכך מסייע עוד יותר לירידת הריביות. כלומר הכוונה לגבי העתיד עשויה להשפיע על הריביות הארוכות הן דרך השפעה על הריביות הצפויות והן דרך הורדה של פרמיות הסיכון.

היציבות היוותה שיקול חשוב כאשר הבנק המרכזי האירופי (ה-ECB) החליט, ביולי 2013, להתחיל להשתמש בהכוונה לגבי העתיד. החלטה זו באה על רקע תנודתיות רבה של התשואות בשווקים האירופים, תופעה שהתגברה לאחר שבמאי 2013 ה-ECB הפחית את הריבית המוניטרית ל-0.5%. תנודתיות זו שיקפה רגישות גוברת של הציפיות לגורמים פיננסיים שאינם קשורים באופן יסודי לכלכלה

³ התייחסות לשינוי הנידון בהכוונה לגבי העתיד של ה-Fed ניתן למצוא בנאומו של הנגידה ג'נט ילין באוגוסט 2014: Yellen, Janet (2014), "Opening Remarks," Labor Market Dynamics and Monetary Policy: 2014 Jackson Hole Symposium, Federal Reserve Bank of Kansas City.

⁴ הרחבה בנוגע למדיניות ההכוונה שנקט ה-ECB, והשיקולים שהנחו את שימושו בכלי זה, ניתן למצוא ב:

ECB (2014), "The ECB's Forward Guidance", ECB Monthly Bulletin, April 2014, pp. 65-73.

⁵ ראו לדוגמה את ההודעה לעיתונות של ה-FOMC מדצמבר 2003 <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/press/2003/monetary/2003/20031209/default.htm>

ה-ECB החל להשתמש בהכוונה רק ביולי 2013 ובחר לעשות כן בזהירות רבה. עד כה השתמש ה-ECB בהכוונה איכותנית מבוססת נרטיב שאינה מטילה מחויבות רבה על הבנק המרכזי. זהירות זו אינה מפתיעה לנוכח מורכבות הכלכלה של גוש האירו, הבנויה מכמה מדינות בעלות מאפיינים שונים. בשל אופייה הייחודי של כלכלת הגוש נאלץ ה-ECB להתמודד עם מספר רב של גורמי אי-וודאות, ופעולותיו אינן מקבלות תמיד תמיכה אחידה מהמדינות הפיסקלית שכן זו נקבעת בכל מדינה בנפרד. חוסר הוודאות המגיע ממקורות רבים ומגוונים, והתלות הרבה של הבנק המרכזי בגורמים שאינם בשליטתו, מקשים על יכולתו להתחייב למדיניות מפורשת.

3. הכוונה לגבי העתיד במשקים קטנים ופתוחים¹⁰

הקושי העיקרי שהכוונה לגבי העתיד מציבה בפני הבנק המרכזי הוא הקושי להתחייב למדיניות עתידית באופן מעורר אמון. קושי זה משותף לכלל הבנקים המרכזיים, והוא נובע מכך שהמדיניות המונית תלויה בגורמים שמצויים מחוץ לשליטתו של הבנק המרכזי, ואלה מאלצים אותו להתמודד באופן מתמיד עם שינויים בלתי צפויים ועם מידע חדש. כפי שצוין, גם במשקים גדולים – כמו המשקים האמריקאי והאירופי – קיים חוסר ודאות מתמיד שהבנק המרכזי נאלץ להתמודד אתו, והוא מקשה על השימוש בהכוונה לגבי העתיד. חוסר ודאות כזה קיים ביתר שאת במשקים קטנים ופתוחים. הפתיחות למסחר ולתנועות הון חושפת אותם במידה רבה מאוד להשפעתן של ההתרחשויות הכלכליות העולמיות. מנקודת מבטו של המשק הקטן, ההתפתחויות העולמיות חיצוניות לכלכלה המקומית אך משפיעות עליה במידה ניכרת. על כן במשקים כאלה הבנק המרכזי יכול להשפיע על אוסף משתנים קטן יחסית, והוא ניצב בפני חוסר ודאות רב.

במשקים קטנים ופתוחים ישנה חשיבות רבה לתנועות הון ולשער החליפין. במשק קטן שנסמך במידה רבה על סחר חוץ, שער החליפין משפיע משמעותית על הכלכלה

¹⁰ סקירה נרחבת על אודות הכוונה לגבי העתיד במשקים קטנים ופתוחים ניתן למצוא ב: Misgav, Alon (2014), "Forward Guidance in Small, Open Economies," B.A. Seminar Paper, P.P.E, Faculty of Social Sciences, Hebrew University in Jerusalem. Advisor: Dr. Edward (Akiva) Offenbacher (unpublished).

כי הריביות יישארו נמוכות זמן ממושך, בהתאם לציפיות הנמוכות לאינפלציה והחולשה הכללית בשווקים⁶.

3. הכוונה מותנית בזמן – התחייבות למדיניות מונית מסוימת לפרק זמן מוגדר. לדוגמה, באפריל 2009 הפחית הבנק המרכזי בקנדה את הריבית המונית ל-0.25% והודיע כי הריבית צפויה להישאר ברמה זו עד סוף הרבעון השני של 2010⁷.

4. הכוונה מותנית בפרמטרים כמותניים – הכוונה מסוג זה מתווה את המדיניות המונית לפי ערכים מספריים של פרמטרים מקרו-כלכליים מדידים. דוגמה לכך משמשת ההתחייבות הנזכרת של ה-Fed להותיר את הריבית ברמה של 0%—0.25% כל עוד שיעור האבטלה גבוה מ-6.5% והאינפלציה הצפויה לטווח של שנה עד שנתיים קדימה נמוכה מ-2.5%⁸.

המורכבות הכרוכה בהכוונה לגבי העתיד לא הובילה רק להבדלים בין מדינות באופן השימוש בכלי זה, אלא גם לביצוע התאמות בהכוונה בתוך כל מדינה. דוגמה לכך ניתן למצוא בהתנהלותו של ה-Fed, הבנק המרכזי הגדול הראשון שהשתמש בכלי הכוונה לאחר המשבר הכלכלי של 2008. כאשר ה-Fed השתמש בו לראשונה לאחר פרוץ המשבר בסוף 2008⁹, הייתה זו הכוונה מהסוג הראשון – היינו הצהרת כוונות כללית של הבנק המרכזי. עם הצטברות הביטחון באפקטיביות של כלי זה הגביר ה-Fed את בהירותו של התחייבויותיו לציבור, ובמשך השנים ניסה את כל סוגי הכוונה שתוארו לעיל. אולם ה-Fed התנסה כאמור גם במורכבות הכרוכה בהכוונה שמעוגנת בשיעור האבטלה ובחר לשוב להכוונה עמומה יותר.

⁶ את ההודעה שפרסם ה-ECB לעיתונות ניתן למצוא בכתובת: <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2013/html/is130704.en.html>

⁷ את ההודעה הרלוונטית שפרסם הבנק המרכזי הקנדי לעיתונות ניתן למצוא בכתובת: <http://www.bankofcanada.ca/2009/04/fad-press-release-2009-04-21/>

⁸ בספרות ישנה לעתים התייחסות לסוג נוסף של הכוונה לגבי העתיד – פרסום התחזית המותנית של הבנק המרכזי לגבי הריבית המונית (תחזית הצוות, staff forecast). אולם תחזית הצוות אינה מחייבת את הבנק המרכזי בשום אופן, ומאחר שסקירה זו רואה בהכוונה הצהרת כוונות מפורשת של הבנק המרכזי לגבי הריבית העתידית, היא אינה מזכירה כאן את תחזית הצוות.

⁹ ה-Fed השתמש בהכוונה גם לפני המשבר.

הורדת ריבית. עוד נכתב כי הריבית צריכה להישאר ברמה זו עד להתאוששות ברורה של האינפלציה, והצפי הוא כי העלאה הדרגתית של הריבית תחל באמצע שנת 2016.

הבנק המרכזי הקנדי התנסה גם הוא בהכוונה מותנית בזמן. אף שקנדה אינה נחשבת למשק קטן, הכלכלה שלה מושפעת במידה רבה מן השוק האמריקאי, ועל כן הסוגיות הניצבות בפני הבנק המרכזי דומות לאלו הניצבות בפני בנק מרכזי במשק קטן ופתוח. כפי שכבר צוין, הבנק המרכזי הקנדי הפחית את הריבית המונית באפריל 2009, לרמה של 0.25%, ובמקביל הודיע כי יותיר את הריבית ברמה זו עד סוף הרבעון השני של 2010. לקראת תום תקופה זו הודיע הבנק המרכזי כי לאור פרסומם של נתונים מעודדים, ניתן יהיה להפחית בקרוב את מידת ההרחבה המונית. ואכן, ביוני 2010 החל הבנק להעלות את הריבית, ובספטמבר 2010 היא הגיעה ל-1%. מאז התנסות זו צמצם הבנק הקנדי את השימוש בהכוונה ועבר להצהרות מדיניות עמומות יותר, ובאוקטובר 2012 הוא הפסיק כליל את השימוש בכלי מדיניות זה. כאשר בוחנים את הציפיות לריבית הנגזרות משוק ההון הקנדי, מוצאים כי להצהרת הבנק המרכזי באפריל 2009 הייתה השפעה משמעותית, והיא התבטאה בעדכון כלפי מטה של הציפיות. אולם לאחר כמה שבועות עלו הריביות הצפויות, ככל הנראה כתוצאה מפרסומם של נתונים מעודדים לגבי השוק האמריקאי. עלייה זו בציפיות משקפת את המורכבות הכרוכה בהכוונה לגבי העתיד במשק המושפע במידה רבה מהתפתחויות כלכליות במשקים אחרים¹¹.

נראה אם כן כי ההתנסויות בהכוונה לגבי העתיד במשקים קטנים ופתוחים היו מעטות ונחלו הצלחה חלקית. עיקר השפעתה של ההכוונה במדינות אלה התבטאה בריביות

המקומית ועל כן מהווה שיקול מרכזי בעת קביעת הריבית המונית. המדיניות המונית משפיעה על שער החליפין היות שהיא קובעת את הפער בין הריבית המקומית והריביות העולמיות – כאשר המדיניות המונית מרסנת יחסית למדיניות בחו"ל, היא מובילה לפער חיובי בין הריביות המקומיות לריביות בחו"ל, וזה מצדו מוביל לתנועות הון לתוך המשק ולייסוף של המטבע המקומי; פער שלילי בין הריביות תורם לפיחות המטבע. הכוונה לגבי העתיד במשק קטן עשויה לגרום לבנק המרכזי להתחייב למתווה ריביות שאינו מתואם עם הריביות בחו"ל. התחייבות כזו תגביל את יכולתו של הבנק המרכזי להתמודד עם שינויים בשער החליפין באמצעות התאמה של הריבית המקומית להתפתחויות בריביות בעולם, ולכן תחשוף את המשק לסיכונים מבחינת סחר החוץ, ולעתים גם לסיכונים מבחינת היציבות פיננסית.

אף שהשימוש בהכוונה לגבי העתיד מורכב יותר במשקים קטנים, היו מדינות שבחרו להשתמש בכלי זה, ביניהן שוודיה. הבנק המרכזי השוודי (Riksbank) החל להשתמש בהכוונה באפריל 2009, ובמקביל להפחתה של הריבית המונית לרמה של 0.5% הודיע כי הריבית תישאר ברמה נמוכה עד תחילת 2011. בעקבות הודעה זו הציפיות לריבית עודכנו דווקא כלפי מעלה, ככל הנראה כיוון שלפני ההכרזה הציבור ציפה להפחתות ריבית משמעותיות בעתיד, אך הוא פירש את הודעת הבנק המרכזי כהכרזה על שמירת הריבית ברמה של 0.5% למשך שנה וחצי. ביולי 2009 הפחית ה-Riksbank את הריבית המונית לרמה של 0.25% והכריז כי היא תישאר ברמה זו במשך שנה. הודעה זו גרמה לעדכון כלפי מטה של הציפיות לטווחים המיידים, אך הציפיות לטווחים קרובים לשנה הושפעו מההכרזה רק במידה מועטה. ייתכן שהשפעה ממותנת זו נבעה מכך שמתווה הריביות שפרסם ה-Riksbank היה שונה מהמתווה שה-Fed פרסם באותה תקופה. דבר זה מתיישב עם הטענה שנתונים גלובליים משפיעים על הציפיות במשק קטן ופתוח, וכאשר הכרזה של הבנק המרכזי אינה עולה בקנה אחד עם נתונים אלו, היא עשויה להשפיע על הציפיות במידה פחותה. בשנים הבאות המשיך ה-Riksbank להשתמש בהכוונה לגבי העתיד. באוקטובר 2014 הפחית הבנק המרכזי השוודי את הריבית מ-0.25% ל-0%. בהודעה לעיתונות צוין כי אף שהנתונים הריאליים מעודדים, האינפלציה בשוודיה נותרה נמוכה ועל כן נדרשת

¹¹ סקירה של המחקרים על אודות ההשפעה של הכוונה לגבי העתיד על הציפיות בשוודיה וקנדה ניתן למצוא אצל: Woodford, Michael (2012), "Methods of Policy Accommodation at the Interest Rate Lower Bound," The Changing Policy Landscape: 2012 Jackson Hole Symposium, Federal Reserve Bank of Kansas City.

לשער החליפין השפעה רבה על הכלכלה המקומית, ועל כן הכוונה שתפעל בערוץ זה עשויה להיות אפקטיבית בעידוד הפעילות. לשם המחשה, אם הבנק המרכזי יודיע כי הריבית המקומית תהיה נמוכה מהריביות בעולם לפרק זמן ניכר, הודעתו תוכל להחליש את המטבע המקומי בהווה. פחות זה עשוי להמריץ את היצוא וכך את הפעילות הכלכלית והאינפלציה.

4. סיכום

מרבית המשקים המפותחים התאפיינו מאז המשבר העולמי בסביבת ריבית נמוכה, וזו הובילה להרחבת השימוש בכלים מוניטריים בלתי שגרתיים, ביניהם הכוונה לגבי העתיד. ההכוונה מאפשרת לבנק המרכזי להמשיך לעודד את הפעילות במשק גם כאשר כלי המדיניות השגרתיים – קביעת הריבית המוניטרית – מגיע למיצוי. אולם נראה כי כלי ההכוונה, בדומה לכלים מוניטריים בלתי שגרתיים אחרים, אינו חף מבעיות. הדבר עשוי להסביר מדוע נעשה בו רק שימוש מצומצם לפני המשבר העולמי האחרון, וכן מדוע הבנקים המרכזיים שבחרו להשתמש בו עשו זאת בזהירות. המורכבות הכרוכה בשימוש בהכוונה באה לידי ביטוי הן במשקים גדולים והן במשקים קטנים, אולם היא משמעותית במיוחד במשקים קטנים ופתוחים היות שהם מבוססים במידה רבה על סחר חוץ. ייתכן שאפשר לפתור את הקושי הייחודי למשקים הקטנים והפתוחים באמצעות הכוונה לגבי העתיד שתכלול, נוסף על התייחסות לפרמטרים מקומיים, גם התייחסות לריביות בעולם או לשערי החליפין. אף שהכוונה מסוג זה לא נוסתה עד כה, נראה כי יש מקום לנסותה היות שהיא עשויה לתרום להצלחת השימוש בכלי מדיניות זה.

של הטווח המידי, ולרוב היא התפוגגה לאחר זמן קצר¹². המשותף לכלל ההתנסויות במשקים הקטנים הוא שמתווה המדיניות שהבנק המרכזי התחייב לו לא התייחס להשפעות גלובליות. התחייבות כזו, גם אם נתפסה כאמינה לטווחים המידיים, איבדה מכוחה בטווחים מעט ארוכים יותר, כנראה בשל חוסר הוודאות לגבי יכולתו של הבנק המרכזי לנהל מדיניות מוניטרית עצמאית ובלתי תלויה בהתפתחויות העולמיות. השפעת ההכרזה נחלשה עוד יותר עם פרסומו של מידע חדש על התפתחויות עולמיות שנתפסו כרלוונטיות לכלכלה המקומית. מידע זה הגביר את החשש שהבנק המרכזי יאלץ לסטות מהתחייבותו המקורית. תלותה של המדיניות המוניטרית בהתפתחויות עולמיות היא סוגיה משותפת לכלל המשקים, הן הקטנים והן הגדולים, אך היא משמעותית במיוחד במשקים הקטנים היות שהם נשענים במידה רבה יותר על סחר חוץ.

ייתכן שניתן לפתור את הבעיה באמצעות הכוונה לגבי העתיד שתכלול, נוסף על התייחסות לפרמטרים מקומיים, גם התייחסות לפערי הריבית מול המשקים הגדולים או לשער החליפין. עד כה לא נעשה ניסיון להשתמש בהכוונה מסוג זה, אולם היא עשויה להיות רלוונטית לנוכח הסוגיות שההכוונה מעוררת במשקים קטנים ופתוחים, ובפרט לנוכח הצורך של מדינות אלה להתמודד עם שינויים בשערי חליפין ועם פערי ריבית מול המשקים הגדולים. התחייבות שתתייחס גם לריביות חו"ל או לשער החליפין תוכל לסייע לבנק המרכזי להתמודד עם הסיכונים הקשורים לסחר החוץ, מרכיב שיש לו כאמור משקל משמעותי במיוחד במשקים קטנים ופתוחים. כמו כן, התחייבות כזו עשויה להיתפס בעיני הציבור כאמינה יותר, כיוון שהיא מצביעה על כך שהבנק המרכזי מכיר בתלותו בכלכלה העולמית.

סוגי ההכוונה שנעשה בהם שימוש בעולם נועדו בעיקר להפחית את הריביות ארוכות הטווח. הכוונה שתותנה בפער ריביות או בשער החליפין נושאת אופי שונה מעט, והיא עשויה להשפיע על הפעילות בעיקר דרך הערוץ של שער החליפין. כאמור, במשקים קטנים ופתוחים יש

¹² ראוי לציין כי קשה לאמוד את האופן שבו התרחשויות חד-פעמיות – כגון הודעה מפתיעה של הבנק המרכזי – משפיעות על הציפיות. ראשית, אמידת ציפיות היא מורכבת, והמדדים המשמשים לשם כך מלווים לרוב ברעשים. שנית, הציפיות מושפעות מגורמים רבים, וככל שמתרחקים ממועד ההכרזה של הבנק המרכזי כך קשה יותר לבודד את השפעת ההכרזה על הציפיות.

**רוכשי דירה ראשונה:
התמורות שחלו ב-2002—2012 בדפוסי
הרכישה, לפי רמת ההכנסה**

- מחיר הדירה שרכשו שכירים שזוהי דירתם הראשונה האמיר ב-2002—2012 בקצב מהיר מהכנסתם הפנויה. כתוצאה מכך עלה מספרן של שנות העבודה השכירה הנחוצות למשק בית כדי לרכוש דירה.
- שיעור הבעלות על דירות בקרב בני 25—40 הצטמצם בעשור הנבדק.
- רוכשי דירה לראשונה, מכל רמות ההכנסה, רכשו דירות גדולות יותר במרוצת השנים הנסקרות.
- חלקן של הדירות שנרכשו בפריפריה עלה בשנים האחרונות הן בקרב רוכשי דירות לראשונה והן בקרב שאר הרוכשים. התפתחות זו התרחשה באותה מידה בכל המעמדות הכלכליים של הרוכשים לראשונה, והיא עולה בקנה אחד עם העלייה היחסית במחירי הדירות במרכז הארץ.
- הגיל החציוני של רוכשי דירה ראשונה עלה בין 2002 ל-2012 בשנה עד שנתיים והגיע לכ-32; העלייה חלה בקרב הרוכשים השייכים לעשירונים העליונים של התפלגות ההכנסות משכר.

בשנים האחרונות האמירו מחירי הדירות בישראל בקצב מהיר, בשעה שההכנסה הפנויה של משקי הבית עלתה בקצב אטי יותר. הסקירה בוחנת היבטים שונים של נשיגות (affordability)¹ הרכישה של דירה. היא מתמקדת בזוגות צעירים – המוגדרים בסקירה זו כמשקי הבית הרוכשים דירה לראשונה – היות שהם חשופים יותר מאחרים

להתייקרות במחירי הדירות²: בניגוד למשפרי דיור אין ברשותם דירה, ולכן הם אינם מוגנים – ולו גם חלקית – מפני האמרת מחירים כמו זו שהתרחשה מאז 2008. נוסף על כך, הכנסתם נמוכה יותר, בממוצע, מזו של משקי בית שיש בבעלותם דירה, ויש להם הוצאות רבות יותר על גידול ילדים.

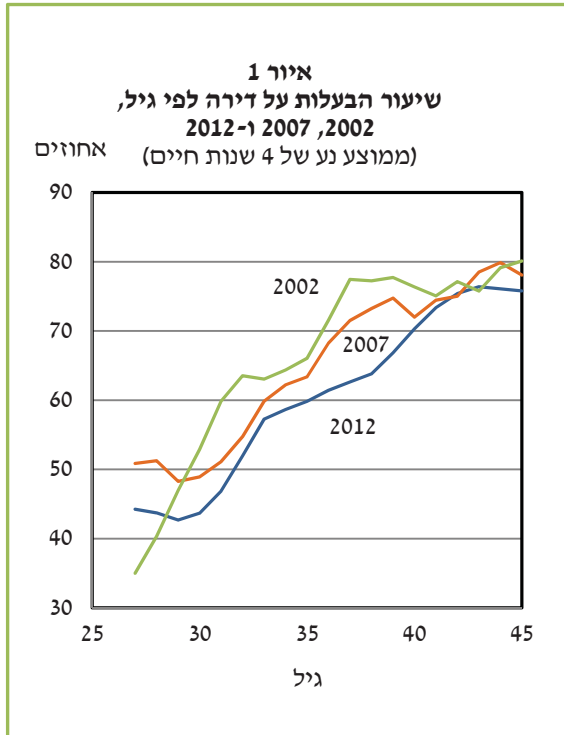
מסד הנתונים שהניתוח מתבסס עליו נוצר מזיווג בין קובץ העסקאות בדירות מגורים (כרטסת מחירי נדל"ן – כרמ"ן) לבין מדגם מקרי בלתי מזוהה של 10% מהשכירים ובני/נות זוגם ובו מידע על שכרם ועל מאפייניהם הדמוגרפיים העיקריים. שני מקורות המידע התקבלו מרשות המסים בישראל, ובעזרתם ניתן לבחון באופן מהימן את מאפייניהם של רוכשי הדירות ברמת פירוט גבוהה. מדגם השכירים שברשותנו אמנם אינו כולל מידע על משקי בית ללא מפרנסים/ עצמאים ועל הכנסות מהון ומקצבאות; אולם לרוב המכריע של משקי הבית הרוכשים דירה יש הכנסה מעבודה שכירה, וההכנסות מהון ומקצבאות מהוות רק חלק קטן בסך הכנסותיהם. נוסף על כך חסר במסד הנתונים מידע דמוגרפי-חברתי מפורט ומידע על דרכי המימון של רכישת הדירה.

חלקה הראשון של הסקירה מציג את נשיגות הרכישה בקרב הזוגות הצעירים. חלקה השני בוחן את הבדלי הנשיגות בין זוגות צעירים ממעמדות כלכליים שונים. חלקה השלישי מרחיב את תפיסת הנשיגות המופיעה בחלק הראשון – הוא מתייחס לגודל הדירה, למיקומה ולגיל הרכישה – ועל יסוד תפיסה זו מנתח את נשיגות הרכישה בקרב זוגות צעירים.

² עיסוק בנושא ניתן למצוא אצל פרידמן יי וסי ריבון (2014), "מאיפה הכסף? – רכישת דירות ומימון: ניתוח באמצעות נתוני סקר הוצאות משקי הבית, 2004 עד 2011", בנק ישראל, ניירות תקופתיים 2014.05; בנק ישראל (2014), "נשיגות הדיור (housing affordability): יוקר הדירות והדיור באזורי הארץ, 2004 עד 2012", בתוך: ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים מס' 137, אוקטובר 2013 עד מארס 2014; בן נאים גי (2012), "רוכשי דירה ראשונה בעשור האחרון – מאפיינים ומגמות", הרבעון הישראלי למסים מס' 131 (ל"ג), עמ' 63—83. דיון בנשיגות השכירות ניתן למצוא בתוך בנק ישראל (2014), וכן אצל ברנדר עי ומי סטרבצ'ינסקי (2014), "מדיניות הממשלה ביחס להורים צעירים", בנק ישראל, סדרת מאמרים לדיון 2014.02.

¹ המידה שבה דבר מצוי בהישג יד, המידה שבה אדם יכול להרשות לעצמו משהו. תרגמונו ל"נשיגות" לאחר התייעצות עם האקדמיה ללשון העברית.

1. נשיגות הרכישה בקרב זוגות צעירים



אחת הדרכים למדוד את נשיגות הרכישה של דירה היא לחשב את המספר החציוני של שנות ההכנסה הפנויה שהיו נחוצות למשקי הבית כדי לרכוש את דירת מגוריהם³. בהתאם לכך נתאר את משקי הבית הניצבים במוקד הסקירה, את התפתחות הכנסתם, ואת מחירי הדירות שהם רכשו. לאחר מכן נציג את מדד הנשיגות הנגזר מכך.

הזוגות הצעירים – אלה כוללים כאן כזכור את משקי הבית הרוכשים דירה בפעם הראשונה – מהווים כשליש מרוכשי הדירות. לפי סקר הוצאות משקי בית של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס), שיעור משקי הבית הצעירים שיש בבעלותם דירה הצטמצם בעשור הנבדק. לשם המחשה, וכפי שעולה מאיור 1, בשנת 2002 הייתה דירה בבעלות לכ- 66% מהנסקרים שגילם 35, ובשנת 2012 השיעור ירד לכ- 60%.

אשר להכנסה של הזוגות הצעירים מעבודה שכירה, החציון של ההכנסה המשפחתית החודשית נטו⁴ עלה נומינלית בכ- 63% בתקופה הנחקרת, בשעה שבקרב כלל השכירים הוא גדל בכ-29% (איור 2)⁵. הפער נובע מכך שלרוכשי דירות יש ייצוג גבוה יחסית באוכלוסיית השכירים שמעמדם הכלכלי שפיר, ובמהלך השנים שכרה של אוכלוסייה זו עלה מהר יותר מזה של כלל השכירים, במיוחד מאז 2007. תופעה זו מעידה כי הכנסתם של משקי בית שהתרחבו – עקב נישואין ולידות – עלתה במהירות בהשוואה להכנסתם של משקי בית אחרים⁶. נוסף על כך, בכל קבוצת עשירונים שכרם של הרוכשים דירה לראשונה עלה בקצב מהיר משכרם של כלל השכירים הצעירים בקבוצה, ותופעה זו מעידה על

³ להבדיל מהנוהג להשתמש ביחס בין מחירן הממוצע של הדירות שנרכשו לבין הכנסתם הממוצעת של כלל משקי הבית (בין שהם רכשו דירה ובין שלא). בבנק ישראל (2014) מופיע דיון מושגי במדדים השונים לנשיגות הדירה.

⁴ השכר השנתי נטו של הנדגם ובן/ בת זוגו, מחולק ב-12. יש להבחין בין שכר זה לבין השכר למשרת שכיר. האחרון שווה לשכר ברוטו לחודש עבודה, ואילו השכר כאן מביא בחשבון את מספר חודשי העבודה בשנה. נדגיש כי מסד הנתונים שברשותנו מזהה את את בן/ בת הזוג רק במקרה שהנדגם נשוי, בשעה שבסקרי הלמ"ס משק הבית כולל גם זוגות שאינם נשואים (וגם מבוגרים אחרים).

⁵ החישוב נערך על שכרם של משקי בית שרכשו דירה לראשונה, בשנה שבה קנו את דירתם, אל מול שכרם של כלל השכירים באותה שנה, גם אלו שלא קנו דירה.

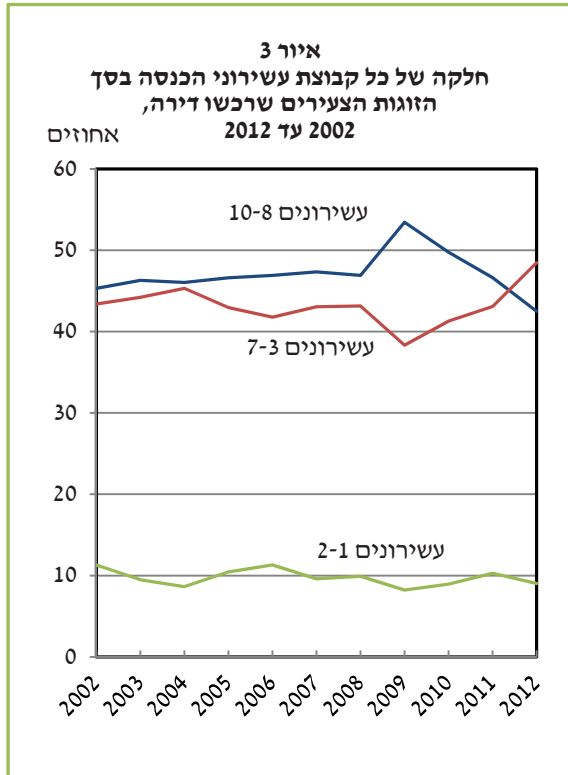
⁶ דיון על ההבדלים בין "הורים צעירים" לשכירים אחרים מופיע בתוך: ברנד ע' ומי' סטרבצ'ינסקי (2014).

התחזקות מעמדם הכלכלי של הרוכשים ביחס לאלו שלא רכשו דירה.

מחירי הדירות שרכשו זוגות צעירים, לאחר שמנכים מהם את האיכות (כלומר לאחר שמביאים בחשבון תכונות כגון גודל הדירה ומיקומה)⁷, עלו במצטבר בתקופה הנחקרת בכ-72%, והעלייה התרחשה – רובה ככולה – משנת 2008 ואילך. יצוין כי עד 2010 מחירי הדירות הגולמיים הלכו יד ביד עם המחירים מנוכי האיכות – עדות לכך שבממוצע, איכות הדירות שזוגות צעירים רכשו בתקופה זו לא השתנתה. בשנת 2011 ישנה סטייה מהמגמה, והיא מראה כי איכות הדירות ירדה; אך נראה שב-2012 ישנו תיקון וחזרה לאותה איכות.

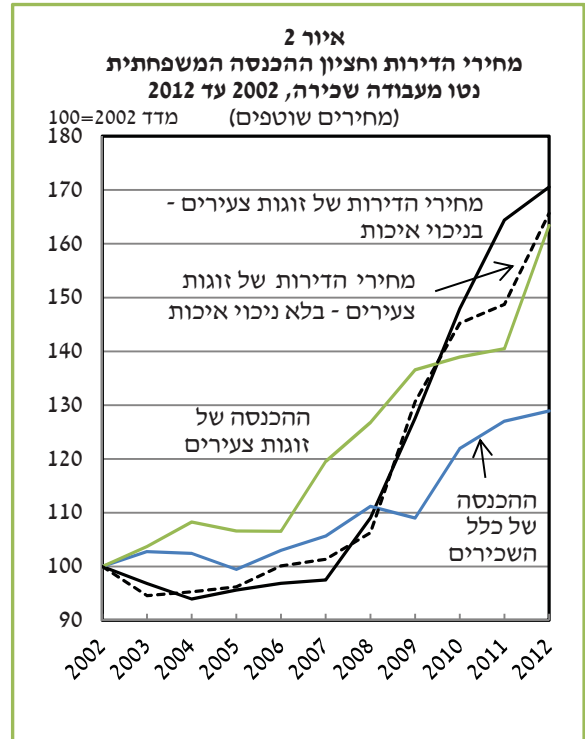
נשיגות הרכישה – היחס החציוני בין מחיר הדירות שרכשו הזוגות הצעירים למספר שנות ההכנסה הפנויה של אותם זוגות – השתפרה בין 2002 ל-2008 מ-6.1 ל-5.1 שנים. בשנתיים הבאות היא פחתה בחדות – עם האמרת מחירי

⁷ השינויים במחירי הדירות חושבו בשיטה הדונית. שיטה זו מביאה בחשבון את גודל הדירה ואת גילה ומיקומה, בדומה לשיטה המשמשת את הלמ"ס כדי לחשב את מדד מחירי הדירות (מדד זה אינו חלק ממדד המחירים לצרכן).



העליונים יש ייצוג יתר בקרב רוכשי הדירות: בשעה שחלקם באוכלוסיית השכירים עומד על 30%, בקרב רוכשי הדירות הוא מתקרב ל-50%. במקביל, לשני העשירונים התחתונים יש ייצוג חסר, והם מהווים רק 10% מרוכשי הדירות (בסך הכול רק 1% ממשקי הבית בשני עשירונים אלה רוכשים דירה בכל שנה). ההתפלגות של רכישת דירות לפי עשירונים הייתה יציבה יחסית עד שנת 2009. לאחר מכן נרשמה תופעה מעניינת: אף על פי שנשיגות הרכישה ירדה בקרב עשירוני הביניים, חלקם בסך הרוכשים עלה במידה בלתי מבוטלת – כ-5 נקודות אחוז – וזאת על חשבון חלקם של הרוכשים מהעשירונים העליונים. הסבר אפשרי לשינוי במגמה נעוץ בתנאי המימון הנוחים של המשכנתאות שניטלו באותה תקופה: ייתכן כי בקרב עשירוני הביניים תנאים אלה היו שיקול משמעותי יותר בהחלטה על רכישת דירה.

מאיור 4 אנו למדים כי יש מתאם שלילי בין ההכנסה לבין החציון של מספר שנות ההכנסה נטו שנדרשו לזוגות צעירים כדי לרכוש את דירת מגוריהם. יש לזכור כי אף על פי שהעברות בין פרטים (למשל מהורים לילדים) משמשות במקרים רבים – וכנראה בכל העשירונים – מקור מימון לרכישת דירה, אין בישראל מידע מהימן על העברות אלה, והן כנראה אחד הגורמים שמסבירים כיצד החציון של



הדירות – ובהמשך התייצבה על כ-6.4 שנים (איור 4 בהמשך).

2. הבדלי הנשיגות בין זוגות צעירים ממעמדות כלכליים שונים

כדי לבחון את דפוסי הרכישה של דירות לפי המצב הכלכלי, שייכנו את משקי הבית לעשירונים לפי ההכנסה הפנויה מעבודה שכירה לנפש תקנית בכלל משקי הבית (כולל אלו שלא רכשו דירה). יש להדגיש שמדובר בהכנסה מעבודה שכירה בשנה השוטפת, ולא בהכנסה על פני מחזור החיים; לכן העשירונים הנמוכים כוללים גם משקי בית שכירים שהכנסתם בשנה השוטפת אמנם נמוכה אך תעלה בעתיד (למשל צעירים במשרות חלקיות וארעיות). התוצאות אינן רגישות לדרך שבה חילקנו את האוכלוסייה לקבוצות עשירונים.

איור 3 מציג את החלק שהעשירונים השונים היוו בקרב הזוגות הצעירים בשנים 2002–2012.⁸ לשלושת העשירונים

⁸ כאשר בודקים את התפלגות הגילים של השכירים שרכשו דירה לראשונה, מוצאים כי לאחר שקוטמים ממנה 10% מכל צד – כלומר את הצעירים ביותר ואת המבוגרים ביותר – נותרים עם בני 24–45. לכן חישובנו את עשירוני ההכנסה בקרב השכירים בגילים אלה (רוכשי דירות ואחרים), ומעתה ואילך נתייחס רק לקבוצה זו.

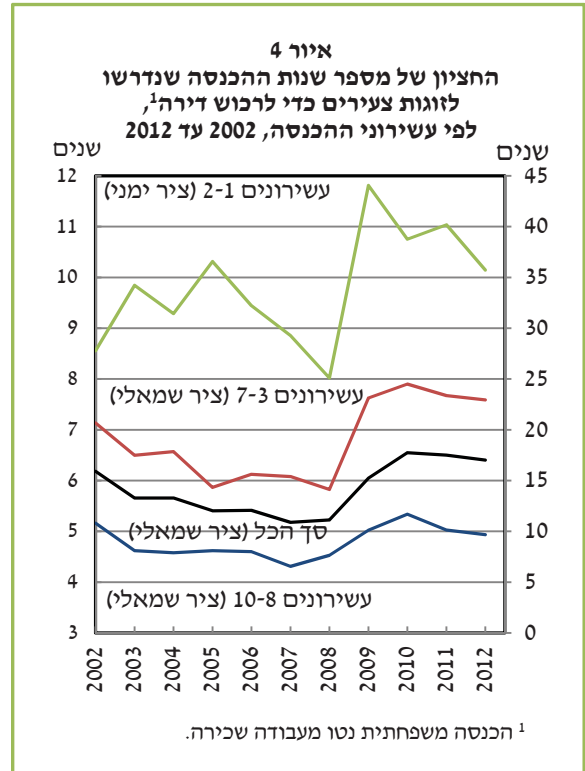
הנחוצות למשק בית כדי לרכוש את דירת מגוריו. אולם מדד זה אינו מביא בחשבון היבטים נוספים של היכולת לרכוש דירה. לשם המחשה, מחיר הדירה תלוי במאפייני הפיזיים (גודל, גיל וכיו"ב) ובמיקומה יחסית לאזורי הביקוש; כאשר רוכשי הדירה מתפשרים על מאפייני הפיזיים או על מיקומה במטרה להוזיל את מחירה, הדבר מהווה למעשה הרעה בנשיגות. הוא הדין בדחייה של עיתוי הרכישה עקב מחסור באמצעים למימונה. היבטים אלו ניצבים במוקד החלק השלישי.

אולם לפני שנפנה להיבטים אלה נדגיש היבט נוסף ורב חשיבות של היכולת לרכוש דירה – נטל מימונה, הן באמצעות משכנתה והן באמצעות הון עצמי, לרבות העברות מפרטים אחרים (למשל מהורים לילדיהם). פרידמן וריבון (2014) חקרו היבט זה על יסוד סקרי הוצאות משק הבית, ולא מצאו כי בשנים האחרונות חל גידול בחלק מהחזרי המשכנתה מהווים בהכנסה הפנויה של משקי הבית. את הממצא מסבירות עלייה מסוימת בהון העצמי, ירידה בריבית הממוצעת על משכנתאות, הארכה של תקופת ההחזר, ועליית-מה בהכנסה הריאלית של משקי הבית.

גודל הדירה

אמידות¹⁰ מלמדות ששטח הדירות (מספר החדרים) שרכשו זוגות צעירים מהעשירונים העליונים היה גדול בכ-11% (בכ-8%) מזה שרכשו זוגות צעירים מעשירונים הביניים או מהעשירונים התחתונים. על פני זמן חלה עלייה קלה בגודל הדירה אך לא היו הבדלים בין העשירונים מבחינה זו. שטח הדירה לנפש עולה עם ההכנסה; הוא גדל בשנים 2002–2012 בסדר גודל של 10%, משום ששטח הדירה עלה ומספר הנפשות במשק הבית הצטמצם. שטח הדירה לנפש עלה בעשירונים הביניים במהירות רבה יותר מאשר בעשירונים העליונים. מגמות אלה מלמדות כי אף על פי שנשיגות הרכישה פחתה בשנים האחרונות, בפרט בקרב מעמד הביניים, תנאי המגורים הפיזיים של זוגות צעירים שרכשו דירה לא הורעו, והם התפתחו באופן דומה לתנאים של כלל רוכשי הדירות.

¹⁰ אמידות לשנים 2002–2012 של שטח הדירה (מספר החדרים) כפונקציה של המשתנים המסבירים הבאים: משתני דמה לעשירונים, מספר הנפשות במשק הבית, משתני דמה לשנים ו-fixed effect ליישוב. בחלקן נוספו אינטראקציות בין העשירונים לשנה. נערכו גם אמידות דומות של שטח הדירה לנפש, ובהן הושמטו המשתנים המסבירים מספר הנפשות.



שנות ההכנסה בעשירונים התחתונים יכול להיות גבוהה כד⁹. המדד לנשיגות הרכישה בקרב זוגות צעירים דומה למדד בקרב כלל הרוכשים השכירים, אף כי הכנסתם של הראשונים נמוכה יותר. כפי שנראה בפירוט בהמשך, פירוש הדבר שזוגות צעירים רוכשים דירות זולות יחסית – הן קטנות יותר וממוקמות באזורים פחות מבוקשים.

משנת 2009 פחתה נשיגות הרכישה בקרב זוגות צעירים, במיוחד בעשירונים הביניים: בשעה שב-2008 נדרשו לרכישה 5.8 שנות הכנסה, ב-2012 נדרשו 7.6 שנים, עלייה של 30%. לעומת זאת, העשירונים העליונים היו זקוקים ל-4.5 שנים ול-4.9 שנים, בהתאמה, על מנת לממן את הדירה שרכשו, וזו עלייה של 9%. כלומר נשיגות הרכישה פחתה במידה רבה יותר בקרב עשירונים הביניים.

3. נשיגות הרכישה בקרב הרוכשים דירה לראשונה, על פי תפיסת נשיגות מורחבת

כזכור, בחלק הראשון של הסקירה מדדנו את נשיגות הרכישה לפי המספר החציוני של שנות ההכנסה הפנויה

⁹ יש לזכור שדירות להשקעה נרשמות לעתים, משיקולי מיסוי, על שם קרובי משפחה שמשתכרים מעט.

מיקום הדירה

איכותם של שירותי הדיור תלויה בין השאר במיקום הדירה. כאשר מחירי הדירות מאמירים, חלק ממשקי בית שהעדיפו להתגורר באזורי הביקוש – בפרט משקי בית שאמצעייהם מוגבלים – נאלצים למצוא פתרון דיור במקום מרוחק יותר. תופעה זו עשויה להעיד על הרעה בנשיגות הרכישה ולהוביל להעמקת ההפרדה הגיאוגרפית על פי רמת ההכנסה.

מחירי הדירות ברחבי הארץ התפתחו בתקופה הנחקרת באופן דיפרנציאלי: המחירים (מנוכי איכות, בהתאם להגדרות הלמ"ס) במרכז עלו בשיעור מצטבר של 95%, ואילו בפריפריה הם עלו ב-70%¹¹.

מחירי הדירות במרכז עלו אפוא בקצב מהיר ממחירי הדירות בפריפריה. לצד זאת גדל משנת 2010 ואילך החלק שהרוכשים לראשונה בפריפריה היוו בסך הרוכשים לראשונה (מכ-20% בשנת 2009 לכ-25% בשנת 2012)¹². תופעה דומה התרחשה גם בקרב כלל רוכשי הדירות השכירים. ואולם ברוב המחוזות לא חל בתקופה הנחקרת שינוי של ממש בתמהיל העשירונים של הרוכשים לראשונה. תמונה דומה עולה גם מהסתכלות בתמהיל העשירונים של הרוכשים לראשונה בתוך שכונות מדירוגים חברתיים-כלכליים שונים¹³.

באופן כללי, מחירי הדירות פוחתים עם המרחק מתל אביב-יפו. כאשר אומדים את המרחק בין הדירות שרכשו זוגות צעירים עד לעיר (בטווח שמגיע עד 30 ק"מ מהעיר)¹⁴, מוצאים כי דירה שרכשו זוגות מהעשירונים הגבוהים הייתה בממוצע קרובה יותר לתל אביב-יפו בכ-10% יחסית

לדירה שרכשו זוגות מעשירוני הביניים ומהעשירונים התחתונים. מחירי הדירות שזוגות צעירים רכשו בתל אביב-יפו עלו בלמעלה מ-100% בתקופת המחקר, בשעה שבאזור המרכז הם עלו בכ-85%. למרות זאת, על פני זמן חלה רק עלייה בלתי מובהקת במרחק הממוצע מתל אביב-יפו, ולא היו הבדלים בין המעמדות מבחינה זו.

לסיכום, בשנים 2002–2012 עלה שיעור הדירות שזוגות צעירים רכשו בפריפריה, אך שיעור זה לא השתנה יחסית לכלל הרוכשים. כמו כן לא נמצאה עדות לכך שההפרדה הגיאוגרפית בין עשירוני ההכנסה העמיקה בקרב הזוגות הצעירים.

גיל הרכישה

היבט נוסף של נשיגות הרכישה הוא הגיל שבו רוכשים דירה לראשונה. הגיל החציוני עלה במהלך התקופה הנחקרת בשנה עד שנתיים והגיע לכ-32 – עקב עלייה בגיל הרכישה בעשירונים העליונים – וזאת בשעה שגיל הנישואים החציוני עלה בפחות משנה (ובכשנה בעשירונים העליונים) ואוכלוסיית השכירים כמעט לא התבגרה. זאת אומרת שגיל רכישת הדירה עלה בעשירונים העליונים ולא השתנה בעשירוני הביניים, גם בניכוי העלייה בגיל הנישואין וההתבגרות של אוכלוסיית השכירים. יש לציין כי עיתוי הנישואים עשוי להיות מושפע מיכולתם של זוגות צעירים לרכוש דירה.

¹¹ בן-טובים נ', נ' זוסמן וי' יכין (2014), "מדידת השתנותם של מחירי הדירות בגישת הרכישות החוזרות", בנק ישראל, ניירות תקופתיים 2014.1.

¹² גורם נוסף שהיה יכול להסביר את המעבר לפריפריה הוא גידול בהיצע הדירות שם יחסית להיצע במרכז. ואולם שטח הדירות שבנייתן הסתיימה בפריפריה יחסית לשטח במרכז נותר כמעט ללא שינוי בתקופה הנחקרת.

¹³ כיוון שהדירוג החברתי-כלכלי של השכונה תלוי במידה רבה בהכנסות תושביה, השתמשנו בדירוג בנקודת זמן אחת – הדירוג החברתי-כלכלי של הלמ"ס לאזורים הסטטיסטיים על פי מפקד האוכלוסין 2008.

¹⁴ אמידות לשנים 2002–2012 שבהן המשתנים המסבירים הם משתני דמה לעשירונים, מספר הנפשות במשפחה ומשנתני דמה לשנים. חלק מהאמידות משלבות אינטראקציות בין העשירונים לשנה.

המוסדות שבהם היא נערכה; והיא מציגה את מצבה של ישראל ביחס לעולם מבחינת זרם ההשקעה ומבחינת מלאי ההון הנוכחי.

ההשקעה בנכסים קבועים במערכת הבריאות בישראל

1. השוואה בין-לאומית של ההשקעה בנכסים קבועים במערכת הבריאות

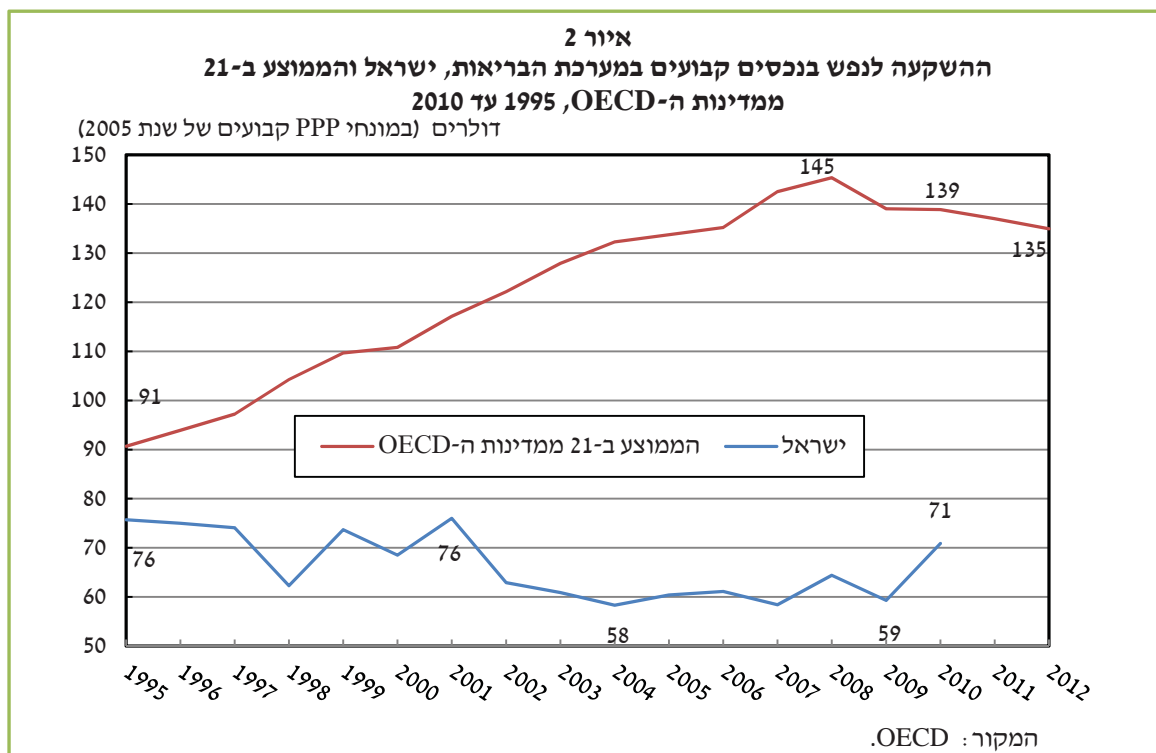
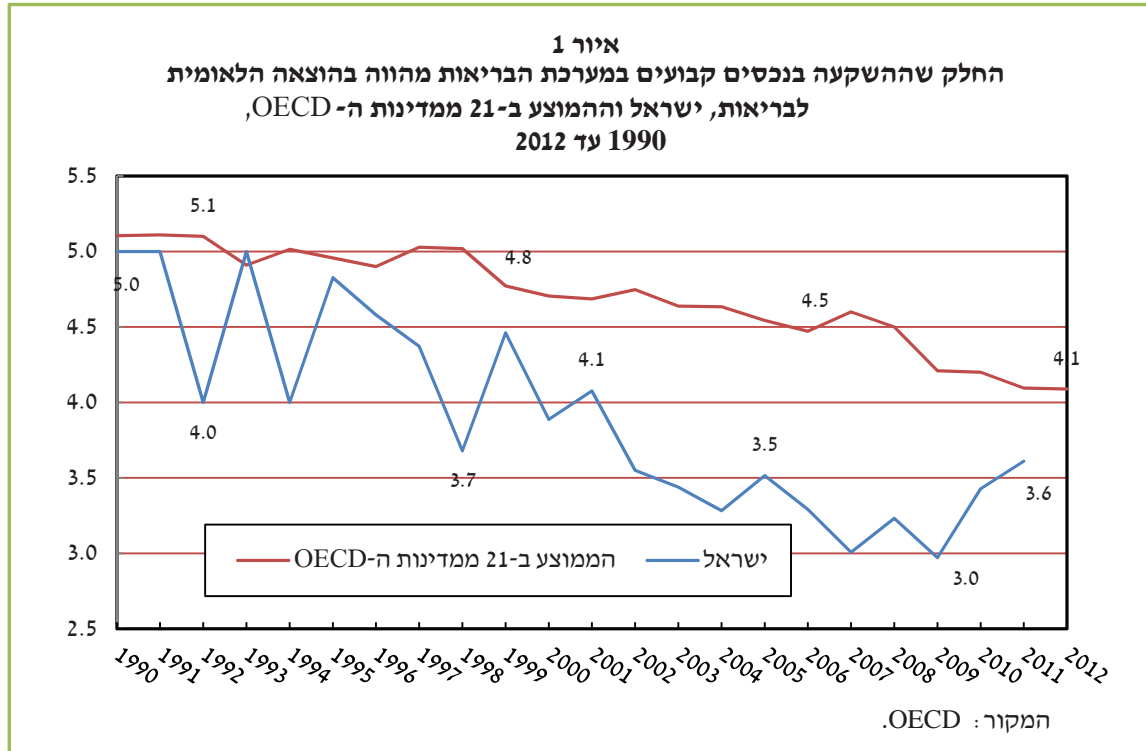
שיעור ההשקעה השנתי בנכסים קבועים במערכת הבריאות בישראל היה תנודתי בעשור האחרון, ובין 2002 ל-2011 הוא עמד בממוצע על 3.3% מסך ההוצאה הלאומית לבריאות (ראו איור 1). שיעור זה נמוך הן בהשוואה לשיעור ההשקעה המקומי בעשור שקדם לכך (4.3%), והן ביחס לממוצע ב-21 ממדינות ה-OECD (4.5% בעשור האחרון)¹. הפער בין ישראל למדינות ה-OECD התרחב במיוחד בין 2002 ל-2007, בגלל הירידה בהיקף ההשקעה בישראל, אך הוא הצטמצם בשנים האחרונות, בעיקר משום שההשקעה במדינות ה-OECD נבלמה לאחר המשבר הכלכלי. כיוון שסך ההוצאה הלאומית לבריאות בישראל נמוך בהשוואה בין-לאומית, הפער האבסולוטי בין ישראל ל-OECD בהשקעה לנפש גדול עוד יותר (ראו איור 2) – בשנת 2010 הסתכמה ההשקעה לנפש בישראל ב-71 דולר (במונחי שוויון כוח הקנייה)², כמחצית מההשקעה הממוצעת ב-21 החברות ב-OECD שנבדקו (139 דולר)³.

כמה גורמים יכולים להסביר או להצדיק מדוע שיעור ההשקעה בבריאות בארץ נמוך בהשוואה ל-OECD. ראשית, היקף ההשקעה הנדרש נובע מהצרכים הצפויים בעתיד בכל נקודת זמן. ייתכן כי העובדה שהאוכלוסייה

- החלק שההשקעה בנכסים קבועים מהווה בסך ההוצאה לבריאות בישראל היה בעשור האחרון נמוך הן ביחס לעשור שקדם לו והן ביחס לממוצע ביתר החברות ב-OECD.
- ההשקעה הנמוכה לאורך השנים הובילה לכך שמלאי ההון במערכת הבריאות בישראל נמוך ביחס לעולם, והדבר מתבטא למשל בכך שמספרם של מכשירי הסריקה ושל מיטות האשפוז הכלליות מצומצם יחסית לגודל האוכלוסייה. על המחסור מפצה חלקית שימוש אינטנסיבי בתשתיות הקיימות, והדבר מסייע לישראל להשיג תוצאות בריאות טובות בהוצאה נמוכה, אך הוא גם פוגע ברמת השירות למטופל: מחלקות האשפוז צפופות, חלק משעות השירות אינן סטנדרטיות, ומשך ההמתנה ארוך.
- שיעור המימון הציבורי של ההשקעה במערכת הבריאות עמד ב-1995 על יותר ממחצית, אך עד 2006 ירד לשליש בלבד. מאז 2007 הוא שב לעלות, אך רוב המימון להשקעה עדיין מגיע ממקורות פרטיים, בכלל זה תרומות מהארץ ומחו"ל, הכנסות של המגזר העסקי והכנסות של תאגידי הבריאות בבתי החולים הממשלתיים.
- מ-2008 עד 2010 כרבע מסך ההשקעה בבתי חולים בארץ שימש להשקעה בבתי חולים פרטיים. זהו שיעור גבוה ביחס להיקף התשתיות שלהם, והוא יאפשר להרחיב את חלקה היחסי של אספקת השירותים במימון פרטי גם בעתיד.

ההשקעה בנכסים קבועים במערכת הבריאות בישראל הסתכמה בשנת 2011 ב-2.5 מיליארדי שקלים, ואלה היוו 3.6% מסך ההוצאה הלאומית לבריאות. ההשקעה מאפשרת לשפץ ולהחליף בניינים וציוד שהתבלו או התיישנו, להרחיב את ההספק העתידי של המערכת (כדי לספק שירותים לאוכלוסייה שצפויה לגדול ולהזדקן, וכדי לתת מענה לעלייה שנוצרת בביקוש עקב העלייה ברמת החיים), וכן היא מאפשרת לרכוש ציוד להטמעה של טכנולוגיות רפואיות חדשות. סקירה זו בוחנת את ההשקעה שנערכה בישראל בשני העשורים האחרונים בנכסים קבועים במערכת הבריאות, את דרכי מימונה ואת

¹ הממוצע ב-OECD הוא ממוצע פשוט של 21 המדינות שלגביהן יש נתונים רציפים בין 1990 ל-2012 (בלי ישראל): אוסטרליה, אוסטרליה, קנדה, צ'כיה, דנמרק, פינלנד, צרפת, גרמניה, יוון, הונגריה, אירלנד, איטליה, יפן, קוריאה, הולנד, נורווגיה, פולין, ספרד, שוודיה, בריטניה וארה"ב. כאשר משווים את ישראל למספר גדול יותר של מדינות – המדינות שלגביהן יש נתונים לשנת 2011 – התמונה המוצגת בסקירה אינה משתנה. ² שער החליפין של שוויון כוח הקנייה שבו נעשה שימוש משקף את ההבדלים בין המדינות במחירי התוצר, ולא במחירי מגזר הבריאות בלבד או במחיריהם של מוצרי ההשקעה בבריאות. ³ גם לאחר תקנון ההשקעה לנפש לפי הרכב הגילים באוכלוסייה ב-2010, ההשקעה לנפש בישראל נותרת נמוכה לעומת מדינות רבות. בהיעדר נתונים על פרופיל ההשקעה לנפש, השתמשנו לשם החישוב בפרופיל של סך ההוצאה לבריאות (ב-10 מדינות), כפי שהוא מופיע בתוך בנק ישראל (2013) סקירת ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים, מסי' 135, אוקטובר 2012 עד מארס 2013.



כוח אדם⁸, ובפרט מעוצמתה היחסית של רפואת הקהילה בישראל. מגזר זה מצריך השקעות הון נמוכות יחסית לבתי החולים, מסייע במניעת תחלואה ובבלימת הידרדרות במצבם של חולים כרוניים, וכך מצמצם את הצורך באשפוז בבתי החולים. לבסוף, ההשקעה הנמוכה עשויה לשקף בחירה של קובעי המדיניות: ייתכן כי הם מעדיפים לשמור על יעילות גבוהה יחסית ולהשתמש בהון מצומצם באינטנסיביות רבה, גם במחיר של פגיעה בנוחות השירות לתושבים (וראו על כך בהמשך).

ההשקעה הנמוכה במערכת הבריאות בישראל מתאפשרת באמצעות שליטה הדוקה של הממשלה בהיקף ההשקעות בתחום זה: הממשלה מנתבת את ההשקעה מתקציב המדינה, מאשרת את תכניות הפיתוח של קופות החולים, מחייבת אישור מוקדם לכל בנייה או הרחבה של בתי חולים (גם במגזר העסקי⁹), וכן מחייבת קבלת רישיון לכל מכשיר רפואי מיוחד, למשל מכשירי CT ו-MRI. מדיניות כזו קיימת במידה מסוימת גם במדינות אחרות¹⁰, והיא מסייעת לשמור על יעילותה של מערכת הבריאות הישראלית (יש לזכור כי לצד הוצאות נמוכות, תוצאות הבריאות בישראל טובות יחסית¹¹). אולם קשיחותה הרבה של המדיניות פוגעת ברמת השירות לתושבים, מובילה למחסור בתשתיות, ועלולה להקשות על מערכת הבריאות להתמודד בעתיד עם האתגרים שמציבים גידול האוכלוסייה והזדקנותה. יש לציין כי גם המחסור הצפוי בכוח אדם רפואי יקשה על ההתמודדות עם אתגרים אלה; מחסור זה משקף במידה רבה השקעה נמוכה בהכשרת רופאים, והוא מצריך פיתוח של מסגרות הכשרה נוספות.

⁸ לרוב הון ועבודה אינם מהווים במערכת הבריאות גורמי ייצור תחליפיים אלא משלימים. אולם קיימת תחלופה מסוימת בין מערכת הבריאות בקהילה ובבתי החולים, ועתירות ההון בקהילה נמוכה יותר. נציין כי בקרב ההון האנושי קיימת תחלופה מסוימת גם בין המקצועות (למשל בין רופאים, אחיות, טכנאים וצוות מנהל).

⁹ הוועדה המייעצת לחיזוק מערכת הבריאות הציבורית ("ועדת גרמן") המליצה לדרוש אישור הקמה גם ממרפאות כירורגיות בינוניות, וכך לשפר את שליטתו של משרד הבריאות בהיקף התשתיות במערכת הפרטית.

¹⁰ מדינות אלה דורשות רישיון (Certificate Of Need : CON) להשקעות מסוימות במערכת הבריאות, מחשש שהגידול בקיבולת יגרום לגורמים במערכת לעודד ביקושים מיותרים (ביקושים שנובעים מהיצע, Supply Induced Demand).

¹¹ למשל, תוחלת החיים בישראל גבוהה מהממוצע ב-OECD (במיוחד בקרב גברים), והשיפור בתוחלת החיים מאז 1990 היה זהה לשיפור בקרב המדינות המפותחות החברות בארגון.

במדינות ה-OECD הזדקנה בעשורים האחרונים עודדה את המדינות האלה להיערך לכך שהביקוש לשירותי בריאות יעלה בעתיד⁴, ולכן השקעתן במערכת הייתה גבוהה יותר. אולם גם קצב הגידול המהיר של האוכלוסייה בישראל – הוא היה גבוה מהקצב ב-OECD לאורך כל התקופה⁵ – תרם לגידול בצורכי הבריאות העתידיים של ישראל בכל נקודת זמן והיה אמור להוביל לשיעור השקעה גדול יותר בבריאות. יתר על כן, בשנים האחרונות גם האוכלוסייה בארץ החלה להזדקן בקצב המהיר שאפיין את מדינות ה-OECD⁶, ופירוש הדבר שגם אם ההצדקה הנדונה הייתה תקפה בעבר, הרי שכיום היא איבדה את תוקפה. שנית, ההשקעות הנמוכות עשויות לנבוע מכך שהציוד הדרוש להטמעת טכנולוגיות חדשות נרכש בישראל בקצב אטי ומחושב יותר. קצב אטי ומדורג של הטמעת ציוד חדיש עלול להוביל לכך שאזרחי ישראל יקבלו שירות נחות בהשוואה לאזרחים במדינות המפותחות, אך הוא עשוי גם לסייע בהטמעה סלקטיבית וחסכונית, המתמקדת בטכנולוגיות שיש עדויות לתועלתן וליעילותן⁷. שלישית, ההשקעה הנמוכה עשויה לנבוע מהסתמכות רבה יותר על

⁴ תוחלת החיים של כמה מרכיבי ההשקעה (למשל מכשירי וציוד) אינה ארוכה מאוד, והיקפם של רכיבים אלה נובע מהצרכים הצפויים בעתיד הקרוב ולא בעוד שנים רבות. רכיבים אחרים (למשל בינוי) מושפעים מצרכים ארוכי טווח.

⁵ שיעור הגידול הממוצע של האוכלוסייה בישראל עמד בין 1990 ל-2012 על 2.6% בשנה, לעומת 0.7% ב-21 החברות ב-OECD.

⁶ שיעור בני ה-65 ומעלה ב-21 מדינות ה-OECD עמד ב-2011 על 16.3% מהאוכלוסייה – 3.1 נקודות אחוז מעל שיעורם בשנת 1990. שיעורם של בני קבוצת גיל זו בישראל עלה רק ב-0.9 נקודות אחוז מאז 1990, והסתכם בשנת 2011 ב-10% מהאוכלוסייה. אולם בעשרים השנים הבאות שיעור זה צפוי לעלות בישראל בעוד 4.6 נקודות אחוז (לפי תחזית הביניים של הלמ"ס).

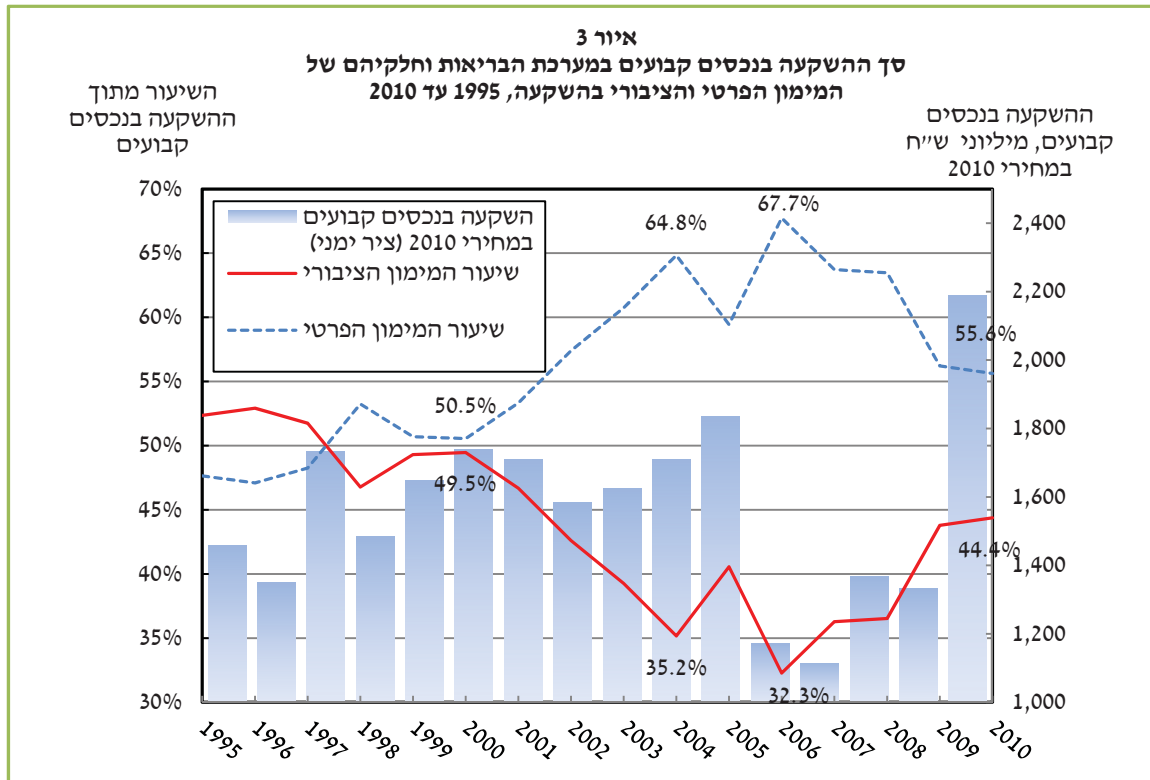
⁷ Chandra and Skinner (2011) מביאים כדוגמה לאימוץ טכנולוגיות מהיר – וכנראה בזבזני – את הקצב שבו אימצה ארה"ב את טכנולוגיית הפרוטונים (proton beam therapy) לטיפול בסרטן הערמונית. אף על פי שהטיפול החדש יקר פי שניים ויותר מהטיפול הקיים ואין עדויות מדעיות לעליונותו, עד 2013 קמו בארה"ב, בהשקעה גדולה, מרכזים רבים (ומתחרים) לטיפול זה. בישראל, ועדה מקצועית שמייצגת למשרד הבריאות המליצה שלא להקים כאן כלל מרכז כזה (לפי ההערכות, עלות הקמתו של מרכז יחיד מגיעה ל-100 מיליון דולר), ולהטיס לחו"ל את החולים המועטים שטיפול זה כנראה מסייע להם. ראו: Chandra, Amitabh, and Jonathan S. Skinner (2011), "Technology growth and expenditure growth in health care", NBER Working Paper No.

2. מימון ההשקעה במערכת הבריאות

גדלה לאחר המשבר, שיעורה בסך ההשקעה בנכסים קבועים במערכת הבריאות נותר נמוך מ-50%, והיא נמוכה בהשוואה בין-לאומית: בשנת 2010 הסתכמה ההשקעה הציבורית בישראל ב-31 דולר לנפש, לעומת ממוצע של 82 דולר במדינות ה-OECD¹³ (\$PPP).

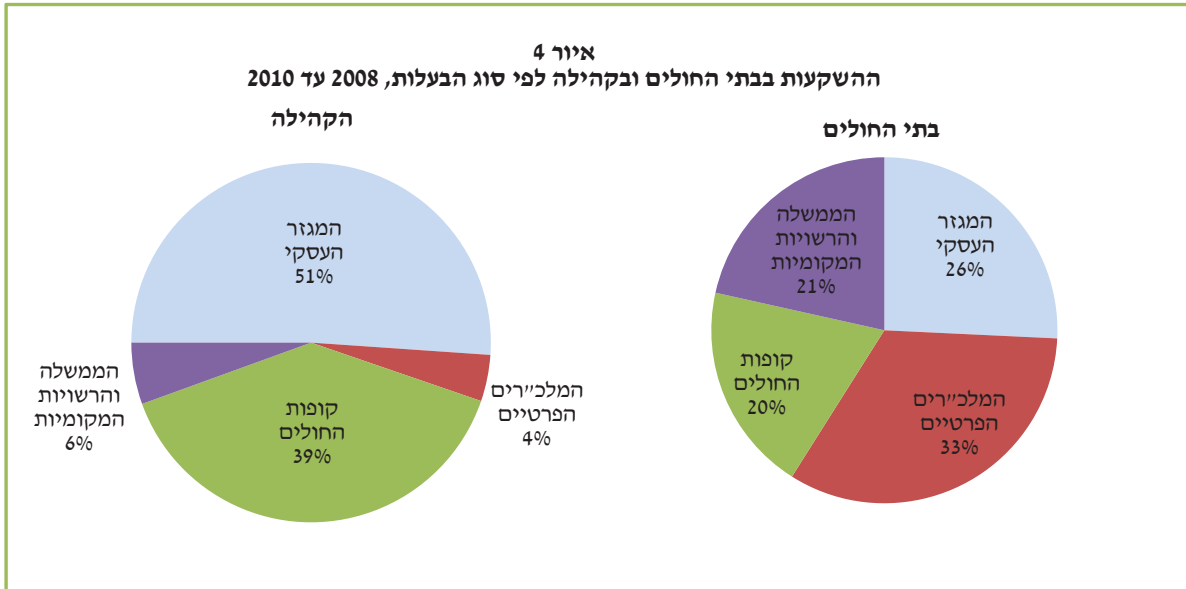
לאחר שתקציב הפיתוח של משרד הבריאות גדל במהירות בשנים 2008–2010 (בקצב שנתי ריאלי של 30%), הוא שב והצטמצם בשלוש השנים האחרונות (בשיעור שנתי ממוצע של 8%), וב-2013 הוא הסתכם ב-470 מיליון שקלים. כשני שלישים מתקציב הפיתוח מועברים לגופים ממשלתיים, והם התחלקו בשנה שעברה בין בנייה (85%) והצטיידות (13%)¹⁴. ב-2012 מימן תקציב הממשלה כ-70% מההשקעות ברכוש קבוע בבתי החולים הממשלתיים, ושאר ההשקעה בהם מומן מהכנסותיהם של תאגידי הבריאות

בשני העשורים האחרונים קטן שיעור המימון הציבורי של ההשקעה במערכת הבריאות וגדל חלקו של המימון הפרטי מהארץ ומחו"ל, כלומר המימון באמצעות תרומות, הכנסות של המגזר העסקי, והכנסות של תאגידי הבריאות שליד בתי החולים הממשלתיים (איור 3). בשעה שבשנת 1995 עמד המימון הציבורי על מעט יותר ממחצית ההשקעה, ב-2006 הוא ירד עד פחות משליש. היקף המימון הציבורי שב ועלה בין 2008 ל-2010, וזאת בניגוד למדינות השוואה, היות שבהן המשבר הכלכלי הוביל לקיצוץ בהשקעה בבריאות¹². בשנת 2010 נרשם גידול בכל רכיבי המימון של ההשקעה, ובכלל זה בהיקף התרומות מחו"ל, רכיב שבעקבות המשבר הצטמצם ב-2009 ב-30% (במונחים שקליים). אף שההשקעה הציבורית בבריאות



¹³ המדינות המופיעות בסקירה זו, למעט פולין, בריטניה והולנד, היות שלגביהן חסרים נתונים על מימון ההשקעות.
¹⁴ ההשקעה בבנייה – סעיפי תקציב 6701 (בניית מחלקות אשפוז) ו-6702 (בניית מבנים לשירותים). ההשקעה בהצטיידות – סעיף 6704. 2% מהתקציב הופנו לפרויקט מחשוב מרכזי (סעיף 6705).

¹² ברבות ממדינות אירופה המימון הציבורי להשקעות בבתי חולים פחת באופן משמעותי בעקבות המשבר הכלכלי הגלובלי – תכניות השקעה עתידיות נזנחו ונרשמה האטה במימוש תכניות לשדרוג של ציוד קיים. פירוט מופיע אצל: Thomson, Sarah et al. "Economic crisis, health systems and health in Europe: impact and implications for policy", WHO, 2014



בירידה של היקף ההשקעות בבתי חולים והן בירידה של היקף ההשקעות בקהילה (מרפאות ומכונים מחוץ לבתי החולים). היחס בין יעדי ההשקעה האלה נותר יציב מאז 2001: ההשקעה בבתי החולים מהווה כשלושה רבעים מסך ההשקעה, והשאר מופנה להשקעה בקהילה¹⁷.

בין 2008 ל-2010 ההשקעה בבתי חולים פרטיים (בבעלות המגזר העסקי) היוותה כ-26% מסך ההשקעה בבתי חולים בישראל (השיעור הושפע מכך שב-2009 נערכה השקעה גבוהה במיוחד במגזר העסקי¹⁸). שיעור זה גבוה ביחס לגודלם של בתי החולים הפרטיים, היות שהם החזיקו ב-3.3% מסך מיטות האשפוז הכלליות בישראל וב-12%

שליד בתי החולים¹⁵. בשעה שהמימון מתקציב המדינה מתחלק בין בתי החולים באופן התואם את נתח הפעילות של כל אחד מהם, בתי החולים הגדולים (במרכז הארץ) נהנים בדרך כלל ממימון גדול במיוחד ממקורות תאגיד הבריאות שלהם. כך בסיכומו של דבר יש בבתי החולים הקטנים (והפריפריאליים) השקעות נמוכות יותר ברכוש קבוע (ביחס לנתח הפעילות) וציווד מיושן יותר בדרך כלל¹⁶.

3. יעדי ההשקעה במערכת הבריאות – בתי החולים לעומת הקהילה והמגזר הציבורי לעומת העסקי

הירידה שחלה בעשור האחרון בחלק שההשקעות בנכסים קבועים מהוות בהוצאה הלאומית לבריאות התבטאה הן

¹⁵ השקעות אלה מסווגות כהשקעות במימון פרטי, אף על פי שרק כרבע מהכנסות התאגידים הגיעו (ב-2012) ממקורות פרטיים (למשל תרומות, מכירת שירותים של תיירות מרפא, ומכירת שירותים מחוץ לסל הבריאות). שאר הכנסות הגיעו ממכירת שירותים לקופות החולים, גופים שמקור כספם ציבורי. עם זאת, סיווג זה אינו משנה כמעט את התמונה הכוללת. ראו "דוח פיננסי 2012, המרכזים הרפואיים הכלליים והממשלתיים", משרד הבריאות.

¹⁶ כך עולה מנתוני העלות המופחתת של הציווד בבתי החולים הממשלתיים, המופיעים בדוח הכספי לשנת 2012. מבקר המדינה (בדוח שנתי 61 לשנת 2010) התריע מפני הסתמכות על כספי תרומות (באמצעות תאגיד הבריאות או באמצעות אגודות הידידים) למימון פיתוח תשתיות בבתי החולים, ואף קבע כי "בשנים האחרונות רק בתי חולים המצליחים לגייס תרומות (בעיקר בתי החולים הגדולים במרכז הארץ) מוסיפים מבנים, מכונים וכן משפרים מבנים קיימים".

¹⁷ דוח מבקר המדינה (דוח שנתי 63, 2012) קבע כי בגלל חוסר תכנון, ובשל חסמים שהטיל משרד הבריאות, נאלצו קופות החולים לפנות בעיקר לאפיק של שכירת מבנים במקום רכישה או בנייה עצמית של מרפאות – שינוי שכדאיותו הכלכלית לא נבדקה. בנתונים הקיימים בנייתם של מבנים שכורים אלה איננה נחשבת להשקעה בבריאות. אין ביכולתנו להעריך מה היה היקף ההשקעה בקהילה אילו בנו את המבנים האלה בהשקעה עצמית, ומה הייתה ההשפעה של תופעה זו, אם בכלל, על מיקומה היחסי של ישראל בהשוואה הבין-לאומית. ¹⁸ בשנת 2009 נפתח בית החולים החדש של חברת "אסותא" בתל אביב, והקמתו הייתה כרוכה כנראה בהשקעה ניכרת.

יחסית לעולם אכן הוביל למלאי הון נמוך במערכת, והדבר מתבטא בין היתר בשימוש בבניינים ישנים²² ובציוד מתיישן²³, וכן במספר נמוך של מיטות אשפוז ומכשירי סריקה. מספר מיטות האשפוז הכלליות לאלף איש – מדד להיקף התשתיות של מערך האשפוז בבתי החולים – נמוך בישראל באופן ניכר (ב-45%) מהמוצע במדינות ה-OECD (איור 5). אולם את מיטות האשפוז הקיימות בישראל מנצלים באופן "אינטנסיבי" יותר מאשר במדינות אחרות: שיעור התפוסה של מיטות האשפוז בישראל – 96.6% ב-2012 – הוא הגבוה ב-OECD (המוצע בארגון עומד על 75.1%), ומשך האשפוז הממוצע בארץ – 4.3 ימים – קצר ביומיים מהמוצע ב-OECD. ניצול אינטנסיבי כזה ממצה את תשתיות האשפוז המוגבלות, אך יש לו גם השפעות שליליות על איכות הטיפול והשירות. שיעור התפוסה מעיד על צפיפות רבה, וזו מצדה מובילה לעתים לאשפוז במסדרונות ובחדרי האוכל (כאשר התפוסה עולה על 100%)²⁴, מקשה על כוח האדם המוגבל להעניק טיפול מיטבי (היקפו של כוח האדם נקבע על פי מספר המיטות), והיא עלולה לתרום להידבקות בזיהומים.

אמנם הרכב הגילים המבוגר ברבות ממדינות ה-OECD מחייב אותן כנראה לקיים מערך אשפוז נרחב יותר מאשר בישראל. אולם הפער הגדול בין ישראל למוצע ושיעורי התפוסה הגבוהים, כמו גם תהליך ההזדקנות של האוכלוסייה בישראל, מחייבים להתחיל כבר היום בהשקעה שתרחיב את יכולות האשפוז ו/או תצמצם את העומס על בתי החולים. ממשלת ישראל אכן החליטה בשנת 2011 על מהלך כזה: היא החליטה להוסיף 960 מיטות אשפוז במשך שש שנים²⁵, נוסף על 300 המיטות

מחדרי הניתוח¹⁹. ההשקעה הגדולה בתשתיות בבתי החולים הפרטיים מעידה כי מערכת הבריאות הפרטית בישראל התרחבה בשנים האחרונות²⁰, וכי נבנתה בה קיבולת אשר, בהיעדר צעדים נוספים, תאפשר לה להמשיך ולהתרחב בעתיד²¹. שיעור ההשקעה בבתי החולים שבבעלות מלכ"ר (למשל הדסה ושערי צדק) עמד על 33% – גבוה גם כן ביחס לנתח התשתיות בבתי החולים האלה, היות שהם מפעילים 20% ממיטות האשפוז הכלליות. לעומת זאת, שיעור ההשקעה בבתי החולים שבבעלות הממשלה וקופות החולים (41%) היה נמוך מחלקם היחסי בתשתיות בתי החולים הכלליים בישראל (77% ממיטות האשפוז הכלליות).

ההשקעה בקהילה התחלקה שווה בשווה בין ספקים "ציבוריים" ללא כוונת רווח (הממשלה, קופות החולים ומלכ"רים) לבין ספקים במגזר העסקי. השיעור הגבוה של ההשקעה במגזר העסקי מעיד על השימוש הנרחב שעושות קופות החולים בנותני שירותים מחוץ לקופות (רופאים עצמאיים, מכוני בדיקה וכו') על מנת לספק את השירותים הכלולים בסל הבריאות הציבורי. אולם ייתכן כי שיעור זה מושפע גם מצמיחתן של מרפאות (עסקיות) המספקות שירותים במימון פרטי לבעלי הביטוחים הפרטיים ולמשקי בית המשלמים מכיסם.

4. מלאי ההון במערכת הבריאות בישראל

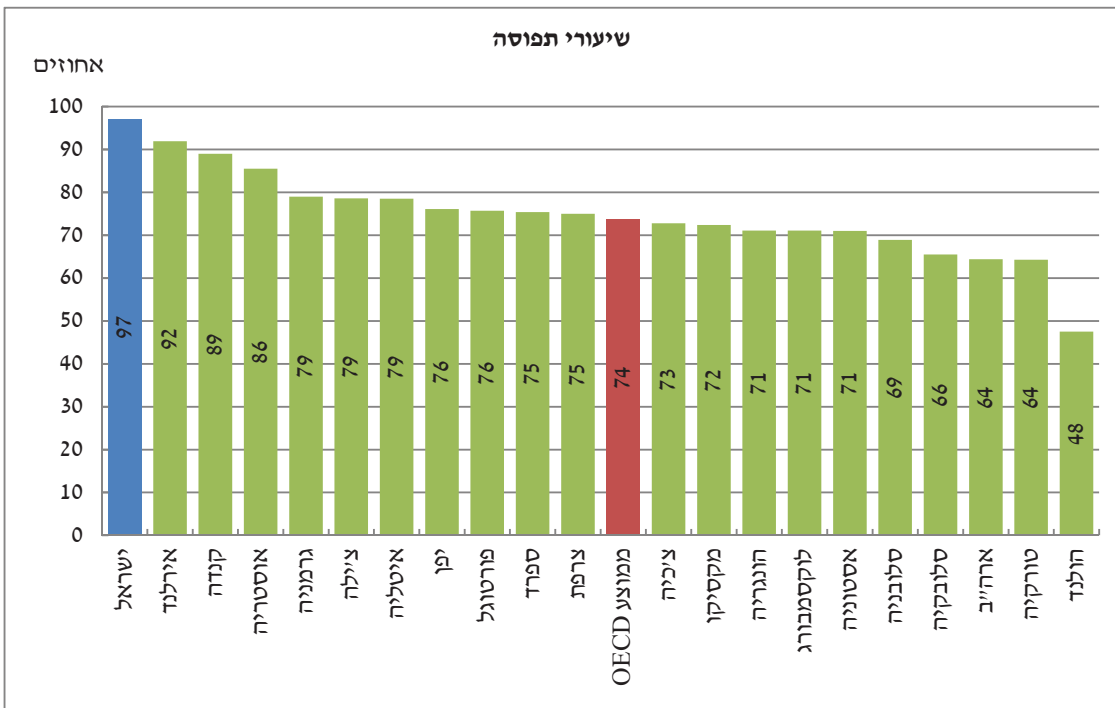
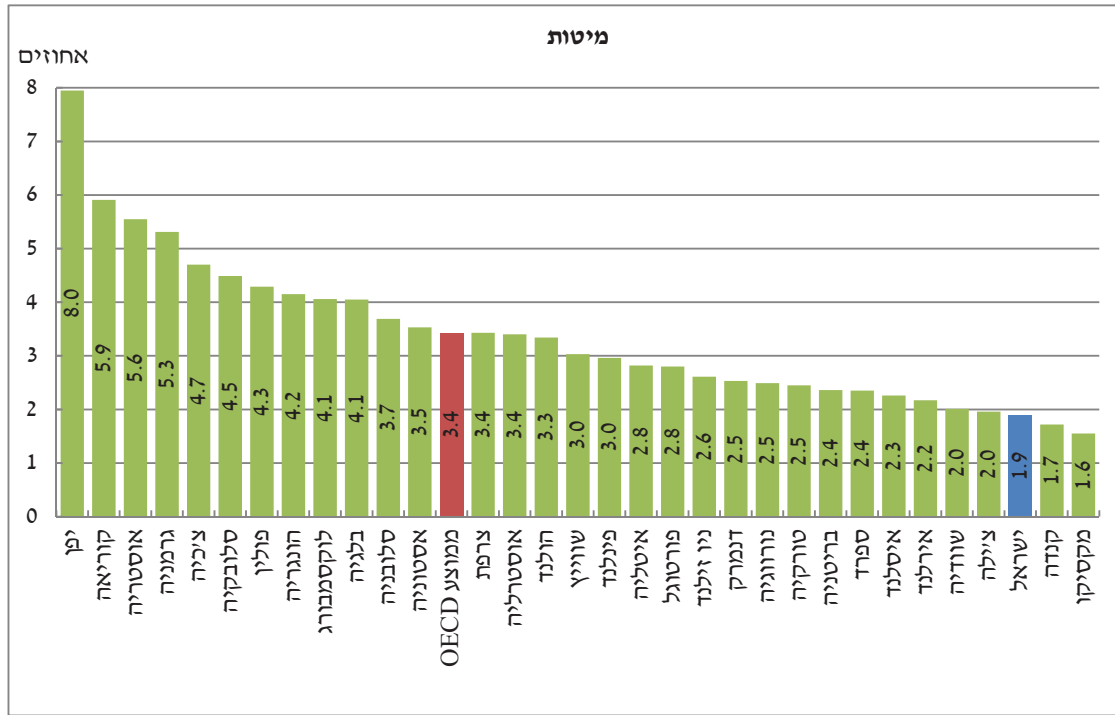
כאשר בוחנים את תשתיות הטיפול הקיימות במערכת הבריאות בישראל, מוצאים כי שיעור ההשקעה הנמוך

¹⁹ הנתח של המגזר הפרטי בכלל מיטות האשפוז בישראל גבוה יותר (35%) כיוון שמגזר זה מפעיל 60% מהמיטות למחלות ממושכות (בבתי אבות ומוסדות גריאטריים), אולם עתירות ההון בבתי חולים אלה נמוכה מאשר בבתי החולים הכלליים. הנתונים על התפלגות המיטות מופיעים אצל: הלל סי' וצ' חקלאי, (2013), "מיטות אשפוז ועמדות ברישוי, 31 בדצמבר 2012", משרד הבריאות, אגף המידע, חטיבת מידע ומחשוב.
²⁰ הנתונים הקיימים משקפים רק את השנים שבין 2008 ל-2010. ²¹ בתי החולים הפרטיים אמנם נהנים מהכנסות מביטוחי הבריאות הפרטיים, אך הם מספקים גם שירותים במסגרת סל הבריאות הציבורי, וגם חלק מההשקעה בהם יכול להגיע ממקור ציבורי. לשם המחשה, בבית החולים שחברת "אסותא" בונה בימים אלה באשדוד יהיו השירותים הציבוריים לפחות 75% מפעילות בית החולים (שירותי הרפואה הפרטיים, אם לא יבוטלו, יהיו לכל היותר 25% מהכנסות). בית החולים עצמו נבנה בעזרת מענק מהמדינה, וזה מממן את רוב ההשקעה בהקמת בית החולים.

²² מבקר המדינה (דוח שנתי 163, 2012) התריע כי רבות ממחלקות האשפוז והיחידות בבתי החולים הכלליים, הפסיכיאטריים והגריאטריים הממשלתיים פועלות בבניינים ישנים, רעועים ומסוכנים, ומבחינות רבות אינן עומדות בדרישות שמשד הבריאות מציב למחלקות ויחידות מודרניות. המבקר התריע גם מפני השקעה נמוכה מדי במיגון בתי החולים לעת חירום.
²³ הדוחות הכספיים של בתי החולים הממשלתיים מעידים כי הציוד שבו הם משתמשים בשנים האחרונות צבר בלאי וגילו הממוצע עלה (העלות המופחתת של הציוד והמכשור הרפואי בבתי החולים הממשלתיים עמדה בסוף שנת 2012 על כ-27% מעלותם המקורית, לעומת 32% ב-2007).
²⁴ בעיה זו חמורה במיוחד במחלקות הפנימיות, היות שהתפוסה הממוצעת בהן עמדה ב-2013 על 100%.
²⁵ החלטה 2917 של הממשלה ה-32, מתאריך 27 בפברואר 2011 ("חיזוק מערכת הבריאות הציבורית והרחבת מערך האשפוז הציבורי").

איור 5

מספרן של מיטות האשפוז הכלליות לאלף איש ושיעורי תפוסתן הממוצעים במדינות ה-OECD, 2012



המקור: OECD.

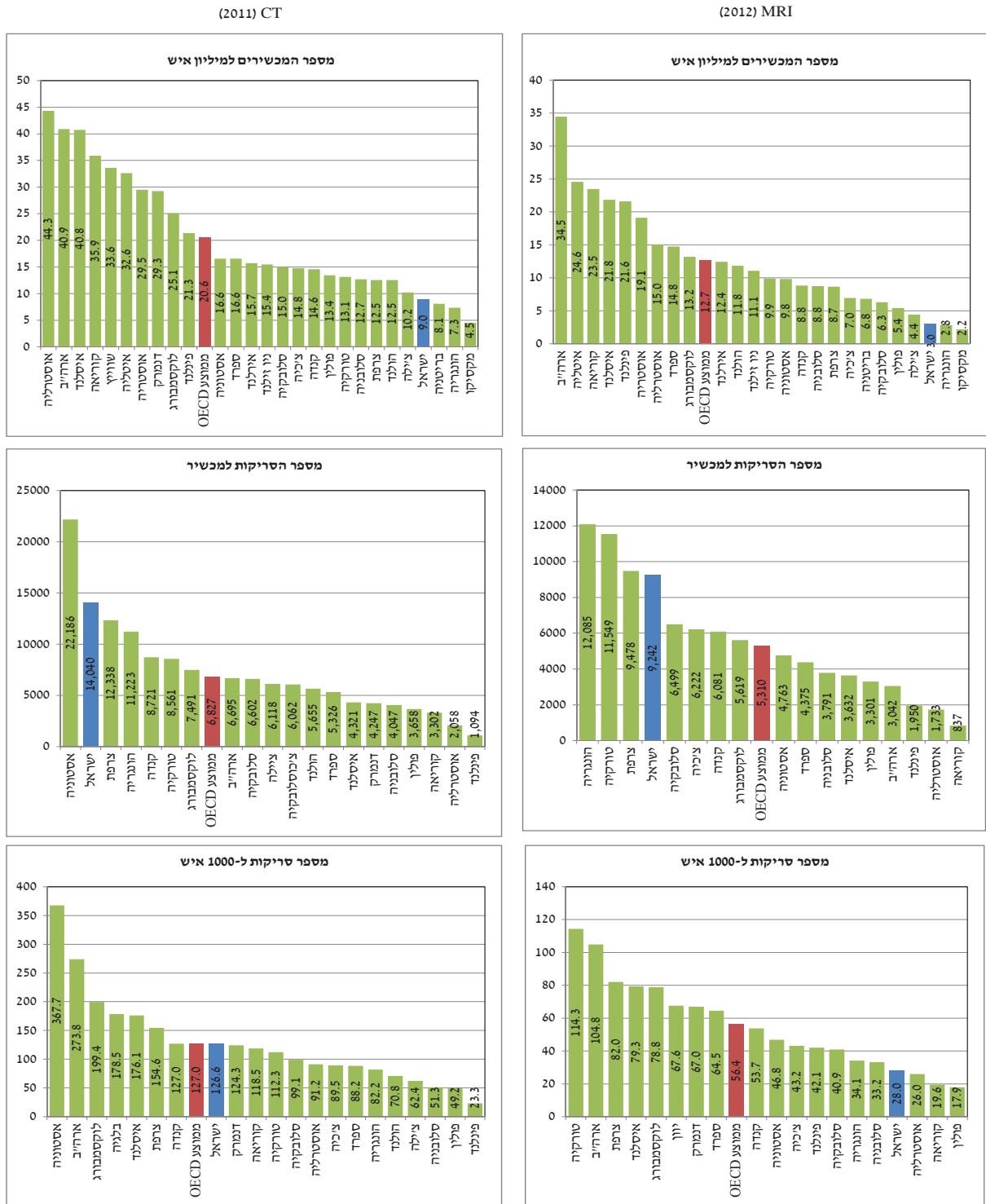
המתוכננות בבית החולים החדש באשדוד. אולם שיעור התוספת המתוכנן (8.5%) נמוך אף מהשיעור הצפוי של גידול האוכלוסייה בשנים אלה (קרוב ל-12%), והוא ודאי נמוך ביחס לשיעור הגידול של האוכלוסייה המתקננת לגיל. הוועדה המייעצת לחיזוק מערכת הבריאות הציבורית ("וועדת גרמן") קבעה כי יש להוסיף על מספר זה עוד מיטות אשפוז או חלופות אשפוז בקהילה.

עדות נוספת למלאי ההון הנמוך במערכת הבריאות בישראל מצויה במספרם של מכשירי הסריקה וההדמיה. יש בישראל 9 מכשירי CT ו-3.03 מכשירי MRI לכל מיליון איש (בשנים 2011 ו-2012 בהתאמה), וזהו שיעור נמוך מאוד ביחס לממוצע ה-OECD – 20.6 מכשירי CT ו-12.67 מכשירי MRI למיליון איש (איור 6). גם במקרה זה השימוש שנעשה בישראל בצידוד הקיים אינטנסיבי הרבה יותר מאשר במדינות אחרות, ומספר הסריקות הממוצע בכל מכשיר בארץ גבוה לעומת הנתון ב-OECD. כתוצאה מכך מספרן של סריקות ה-CT לנפש בישראל כמעט זהה לממוצע ב-OECD, אך בשימוש במכשירי MRI נותר פער. השימוש האינטנסיבי בצידוד הסריקה הקיים אמנם חוסך השקעות נוספות ומרסן את הגידול בהוצאות השוטפות, אולם הוא עלול לפגוע ברמת השירות, היות שהתושבים נאלצים לעתים להמתין בתור ארוך²⁶ או להיבדק בשעות מאוחרות מאוד. כאשר השימוש האינטנסיבי אינו מצליח לפצות על המחסור בתשתיות (וזהו כנראה המצב בתחום ה-MRI), המחסור עלול לפגוע באיכות השירות הרפואי ובבריאות האוכלוסייה. יש לציין כי בשנים האחרונות העניק משרד הבריאות רישיונות שאפשרו להוסיף מכשירי MRI חדשים, ומספרם עלה מ-9 בשנת 2000 ל-25 בשנה שעברה (כאמור, 3.03 מכשירים למיליון נפש). המשרד פועל לאפשר תוספת של 14 מכשירים חדשים בשנים הקרובות.

²⁶ סקר שנערך ב-2012 מצא כי כ-40% מהפונים לבדיקות אבחון בלתי שכיחות, לרבות CT ו-MRI, נאלצו להמתין יותר מחודש ממועד ההפניה עד מועד הבדיקה. ראו: ברמלי-גרינברג ש', ר' וייצברג וד' גוברמן (2014) "זמני המתנה לרפואה יועצת ובדיקות אבחון והדמיה בקהילה מנקודת מבטו של המבוטח", דוח מחקר דמ-14-678, מאיירס-גיוינט-מכון ברוקדייל.

איור 6

מספר מכשירי MRI ו-CT, מספר השריקות למכשיר ומספר השריקות ל-1,000 נפש במדינות ה-OECD, 2012/2011



המקור: OECD.

