

לכבוד הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

הריני מתכבד להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2012, לפי סעיף 54 לחוק בנק ישראל, התש"ע – 2010.

בשנת 2012 צמיחת המשק התמתנה ל-3.1 אחוזים, לעומת 4.6 אחוזים ב-2011. האטה זו החלה כבר באמצע 2011, ובסוף 2012 נרשמה האטה נוספת. ההתמתנות בצמיחת המשק נובעת בעיקר מההאטה בצמיחה העולמית, אשר פגעה ביצוא הישראלי, והיא הושפעה גם מהעלייה בהוצאות המשק על יבוא חומרי אנרגיה. ההתמתנות בקצב ההתרחבות של ענף הבנייה מסבירה כחמישית מן ההאטה שחלה השנה בצמיחה.

ההאטה ביצוא – ועמה העלייה בהוצאה על יבוא חומרי אנרגיה עקב המעבר הזמני משימוש בגז טבעי לדלקים מיובאים ויקרים יותר – פגעו ב-2012 לא רק בצמיחת המשק. הן תרמו גם לירידה בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים; חשבון זה היה השנה קרוב לאיזון, לאחר תקופה ארוכה שבה היה בו עודף. על אף ההאטה במשק שיעור האבטלה נותר יציב ונמצא בשפל של שלושים שנה, ושיעורי התעסוקה וההשתתפות בכוח העבודה המשיכו לעלות. התפתחויות אלה מעידות על התייעלותו של שוק העבודה ועל הגמישות הגבוהה של השכר ושל שעות העבודה בישראל, אשר ממתנת את תגובת שיעור האבטלה לשינויים בקצב הצמיחה של התוצר.

האינפלציה ב-2012 הסתכמה ב-1.6 אחוזים, מתחת למרכז יעד האינפלציה. לעליית המחירים תרמו שלושה גורמים עיקריים: התייקרות שירותי הדיור, המהווים כרבע ממדד המחירים לצרכן; עליית מחירי האנרגיה בגלל ההפסקה הזמנית באספקת גז טבעי; ועליית מחירי המזון. מחיריהם של שני סעיפים ירדו השנה כתוצאה מצעדים שנקטה הממשלה: יישום ההמלצות של ועדת טרכטנברג בנוגע לגני הילדים הוריד את מחירי החינוך והתרבות, והגברת התחרות בענף הסלולר הורידה את מחירי התקשורת.

באשר לשוק ההון, עליית מחירי המניות בישראל הייתה נמוכה בהשוואה לעולם, ואף כי התשואות על אג"ח של ממשלת ישראל ירדו לשפל היסטורי, מרווחי התשואות שלהן גדלו ביחס לאלה של המדינות המפותחות. התפתחויות אלה ביטאו את הסיכונים הנשקפים לכלכלה העולמית לנוכח האטה הצמיחה ומשבר החובות בחלק מהמדינות המפותחות, וכן את הסיכונים הגיאופוליטיים הייחודיים לישראל. שוק האג"ח הקונצרני שיקף גם השנה רמה גבוהה של סיכון אשראי בקרב החברות. באשראי החוץ-בנקאי גדלו בעיקר ההלוואות הישירות של גופים מוסדיים. ערוץ חדש זה מתפתח במהירות, וחשוב להתאים את ההסדרה בו לנהוג בערוצים האחרים. המדיניות המוניטרית תמכה בפעילות באמצעות הפחתה מדודה של ריבית בנק ישראל, שהחלה כבר במחצית השנייה של 2011. ההפחתות נועדו להקל על המשק להתמודד עם ההאטה משום שהן תומכות בפיחות השקל וכך מסייעות ליצוא, ומשום שהן מגבירות את הביקושים המקומיים.

גירעון הממשלה התרחב השנה ל-4.2 אחוזי תוצר עקב האטה בקצב גידול ההכנסות ממסים, שהחלה עוד ב-2011. המדיניות הפיסקלית המרחיבה תמכה בפעילות המשק, אולם לנוכח ממדי הגירעון הממשלה החליטה במהלך השנה להעלות מסים. אף על פי כן הגירעון המבני נותר גבוה, והפחתת חיוניות להמשך הירידה ביחס החוב הציבורי. הפחתת הגירעון והחוב תשפר את יכולתה של הממשלה לנקוט מדיניות אנטי-מחזורית בתקופות של האטה ולהתמודד עם משברים עתידיים. כמו כן היא תצמצם את נטל תשלומי הריבית של הממשלה: זהו נטל גבוה בהשוואה בין-לאומית, והוא מגביל את יכולת הממשלה להרחיב את ההוצאה על שירותים אזרחיים. אתגר מרכזי בהקשר זה יהיה להבטיח כי התחייבויות הממשלה להוצאות עתידיות יעלו בקנה אחד עם כלל

ההוצאה שהיא קובעת. בשנים האחרונות גדל הפער בין השניים, על רקע ההתחייבויות הנובעות מהסכמי שכר ורפורמות במגזר הציבורי ומיישום המלצות של ועדת טרכטנברג להרחיב את השירותים החברתיים, לצד החלטה להימנע מקיצוץ בתקציב הביטחון.

עליית מחירי הדירות התחדשה במחצית השנייה של השנה והסתכמה ב-5 אחוזים ריאלית. עליית המחירים מאז 2008 נובעת ממחסור בדירות יחסית לצורכי האוכלוסייה, ומחסור זה מצדו נובע בין השאר ממגבלות בתחום ההיצע, בהן מחסור בקרקעות וזמינות לבנייה, בייחוד באזורי הביקוש, וקשיים במתן היתרי בנייה בקצב הנדרש. כן השפיעה על מחירי הדירות רמתן הנמוכה של הריביות והתשואות החלופיות בשוק, הואיל וזו מגדילה את הביקוש לדירות גם כנכס להשקעה. ראוי לציין כי העלייה במחירי הדירות בשנים האחרונות תרמה לגידול הניכר במספר התחלות הבנייה, ובכך היא תרמה לא רק להגדלת היצע הדירות אלא גם לרמת הפעילות במשק. עליית מחירי הדירות והגידול בהיקף המשכנתאות מגדילים את הסיכונים שהפעילות בתחום המשכנתאות עלולה להציב למערכת הבנקאות. כדי להקטין סיכונים אלה המפקח על הבנקים השית, לקראת סוף 2012 ובתחילת 2013, מגבילות נוספות הנוגעות להלוואות לדיור. מגבלות אלה, יחד עם הצעדים המקרו-יציבותיים שננקטו בשנים קודמות, מחזקים את עמידות המערכת הבנקאית בפני זעזועים. הצעדים גם תומכים ביכולתה של המדיניות המוניטרית למלא את תפקידה בעידוד הפעילות בכלל המשק מבלי לכבול אותה לסיכונים הנשקפים מענף הבנייה.

הדגש על הראייה הכלל-משקית של תפקיד המדיניות המוניטרית הוכיח עצמו בתרומתה של המדיניות להתמודדותו המוצלחת של המשק עם המשבר וההאטה העולמיים בשנים האחרונות. אילו שמר בנק ישראל על ריבית גבוהה יותר מתוך ניסיון למתן את עליית מחירי הדירות, היה הדבר מוביל לייסוס נוסף של השקל, אשר היה פוגע ביצוא וכן בהשקעות במשק. כתוצאה מכך הצמיחה במשק הייתה איטית יותר והאבטלה גבוהה יותר. ריבית גבוהה יותר גם הייתה פוגעת בביקוש לדירות וכתוצאה מכך בהיקף התחלות הבנייה. ההתמודדות עם הבעיות בשוק הדיור צריכה להיערך בעיקר באמצעות צעדים מקרו-יציבותיים, ככל שהדבר נוגע ליציבות המערכת הבנקאית, ובאמצעות צעדים להגדלת היצע הדירות, בראשם הגדלה מושכלת של היקף הקרקע המתוכננת והזמינה לבנייה.

בהסתכלות קדימה ניצב המשק בפני מספר אתגרים מבניים:

- כאמור, בתחום הפיסקלי על הממשלה להפחית את הגירעון המבני הגבוה ולקבוע מנגנון שיבטיח כי התחייבויותיה להוצאות עתידיות יעלו בקנה אחד עם כלל ההוצאה.
- יש להמשיך ולפעול להעמקת השתלבותם של הערבים והחרדים בשוק העבודה.
- פירון העבודה בישראל נמוך בהשוואה למדינות המפותחות, והעלאתו חיונית להגדלת קצב הצמיחה ארוך הטווח של המשק. ניתן להעלותו באמצעות הרחבת השיפורים שהממשלה ערכה בשנים האחרונות במערכת החינוך, בתשתיות הפיזיות ובסביבת הפעילות העסקית, וכן על ידי הגברת התחרות במשק.
- יש להפחית את יוקר המחיה, עניין שניצב במוקד המחאה החברתית ויקבל אף הוא תמיכה מהגברת התחרות במשק.
- תגליות הגז הטבעי טומנות בחובן יתרונות רבים למשק. בד בבד הן מציבות אתגרים מורכבים: כיצד לפרוש על פני זמן את השימוש ברווחים ולמזער את הפגיעה בכושר התחרות של המגזר הסחיר ובצמיחה העתידית באמצעות "קרן עושר" שיש להקים בהקדם; ואיך למצוא את האיזון הראוי בין היתרונות הגלומים ביצוא הגז לבין הצורך להבטיח לשוק המקומי אספקה לאורך זמן.

סטנלי פישר

ס.נ.י

נגיד בנק ישראל