

שני אינדיקטורים מרכזיים עשויים להצביע על ציפיות היצרנים להמשך התאוששות במשק: (1) התמונת קצב הירידה בהשכעות, גידול ההשכעות בצד ובסכומנות ברבע הרבעי של 2003 וכן גידול ניכר של יבוא מוצרי ההשכעה בתחילת 2004, לאחר שפל ממושך; (2) גידול מספר המועסקים ברבע הרבעי של 2003, לאחר עלייה במספר שעות העבודה בלבד ברבע הרבעי הקודם. בשני אינדיקטורים אלו התבטאה הזיהות של היצרנים, הקודם. אשר דוח את הגדלת השכעות הפסיכיות ומצבת העובדים, על אף ניצני הצמיחה שניכרו כבר ברבע השלישי של 2003, וחיכו להתבאנשותה. עם זאת ראיינו לציין כי לפיקוני החשבונות הלאומית נמשך צמצום ההשכעות בענפי המשק גם ברבע הרבעי של 2003, וזאת, נראה, בשל עודפי כושר הייצור ניכרים, המאטים את קצב ההשכעה בתקופות של צמיחה. כמו כן נמשכה הירידה בתשומת העבודה, ושיעור האבטלה בסוף התקופה הננסרת היה גבוה במיוחד - 11 אחוזים¹ - אף זאת עדות לכושר הייצור הבלתי מונצל במשק.

שנת 2003 הסתיימה בחריגת ניכרת מיעד הגירעון התקציבי שקבע לשנה זו - 5.6 אחוזי תוצר לעומת 3 אחוזי תוצר. אולם התקפנית החודה במדיניות הממשלה במחצית השנייה של 2003 - שהתבטאה בקייזץ חד של הוצאות הממשלה - ובמקביל גידול הכנסות מסיסים הוודאות להתאוששות הפעילות שיפורו את תוויאי הגירעון. כך, התקפות התקציב במהלך כל התקופה הננסרת תאממה עמידה ביעד הגירעון של 4 אחוזי תוצר שנקבע לשנת 2004. לאחר אישור התקציב ל-2004 בוצע בפרקואר קיזוץ התקציבי נסף, ובמקביל, משתברר כי היקף המסים שנגנו עלה על התוצאות, הוכרז, בפרקואר ובאפריל, על הפחתת המסים הישירים והעקיפים. בשלב זה מוקדם עדין להעיר את השפעת העדים אלו על היקף גביית המסים.

לונכו היקף החוב הממשלתי - 105 אחוזי תוצר - ראיו לשים בעtid חדש רב על הפקחותו; זאת לשם פינוי מגורות כספיים בתקציב הממשלה, עם ורידת תשלומי הריבית על החוב, וכפועל יוצא - הקטנת שיעור הריבית במשק. ראיינו לציין כי נטול המיסוי בישראל לא חורג מן המקבול במדינות OECD - כ-39 אחוזי תוצר; מושם כך, ולונכו השפעה המצתבת של הרפורמות שבוצעו על היקף המסים העיקריים ומס ההכנסה, יש להימנע בטוחה הקרוב מהזרזות נוספות של שיעורי המס, העולות להקשר על הקטנת היקף החוב.

מדד המחיים ירד במהלך התקופה הננסרת ב-0.4 אחוז, שיעור נמוך מיעד האינפלציה שקבע לשנים 2003 ו-2004 - אחוז עד 3 אחוזים. ורידת המחיים בתקופה הננסרת שיקפה בעיקר את עודפי כושר הייצור, שאיפשרו הייענות מלאה לגידול הביקושים

מבוא

בתקופה הננסרת - החודשים אוקטובר 2003 עד מארס 2004 התבירה והתחזקה מוגמת השיפור בפעולות המgor העסקי, שאפיינה את המשק במחצית השנייה של 2003. יתר על כן, מרבית האינדיקטורים הכלכליים המאפיינים את התקופה הננסרת מעידים כי בקרוב הרכנים והיצרנים גוררות הציפיות להמשך התאוששות ו אף להתחזוקתה. על אלו מעיך הרפין העמוק בשוק העבודה, המבטא, יותר מכל, את רמת הפעילות הנמוכה עדיין, יחסית לרמה הפוטנציאלית ואת הרכבה של הצמיחה בשלב זה.

הruk להאצת קצב הצמיחה בשנת 2003 היה האצה של הפעולות והסחר העולמיים, ורגעעה ייחסית בעימות הביטחוני המוקומי. הצמיחה התבססה תקופה על גידול הייצור והצריכה הפרטית, ובchodשים האחרונים הסתמנתה גם התאוששות מסוימת בהשכעות. בזמן זה תמכה תמהיל המדיניות: צמצום פיסקל וכלכלי על אף השפעתו הישירה המרסנת, לנוכח רמת הגירעון של המgor הציבורי ולשם הגדלת האמינות של מדיניות הממשלה - והורדה הדרגתית של ריבית בנק ישראל.

גידול הייצור נסמך כאמור במידה רבה על התאוששות השוקים והסחר הבין-לאומיים במהלך 2003, צמיחה שהחלה בארא"ב וולשה גם למדינות אחרות. כמו כן נוצרו תנאים מקומיים - בעיקר פיחות השקל ולהלכי התיעילות בפירומות - ששיפורו את רווחיות היצוא. האצה בצריכה הפרטית הסתיימה בירידת ריבית ובעלית השכר הריאלי במחצית השנייה של 2003, וכן בגידול ערכו של תיק הנכסים של הציבור במהלך השנה זו.

ראיינו לציין מספר התפתחויות חייבות נוספת בתקופה הננסרת: בענף הבנייה, שהיא שרווי בשפל בשלוש השנים האחרונות, מסתמן תחילתה של התאוששות הדרגתית: לפי נתוני החשבונות הלאומית גדלו ההשכעות בבנייה למגורים ברבע האחרון של 2003 ב-1.2 אחוזים במנוחים שנתיים. כן גדל בחודשים נובמבר 2003 עד ינואר 2004 מספר הדירות שנמכרו. לבנייה. עם זאת, לפי סקר החברות של בנק ישראל רמת הפעילות לבנייה. עם זאת, לפי סקר החברות של בנק ישראל רמת הפעילות ברבע הראשון של 2004, של ענפים המספקים את חומריו הגלם מתונה יחסית לרבעים הקודמים. כן נמשך הצמצום בהחלות הבנייה, בסיוומי הבנייה ובמלאי הדירות למכירה, מצב המעד כי היצוא ממשיך להתאים את עצמו לביקושים הנמוכים. גם בענף התיירות החלה התאוששות באמצע 2003, ומספר התיירים חוץ ופנים - עלתה בשיעור ניכר. מעליית הצריכה הפרטית ומוגמת התאוששות במשק הושפעו גם ענפי המסחר והשירותים, ותפקידם עלתה אף היא.

¹ בחודש פברואר, לפי נתוני המגמה.

Diagramma 1

המדד המשולב במצב המשק, 1998 עד 2004*
(100 = 1994)

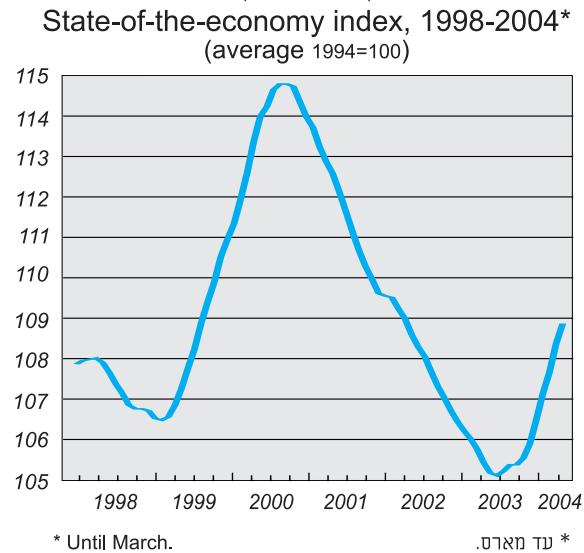
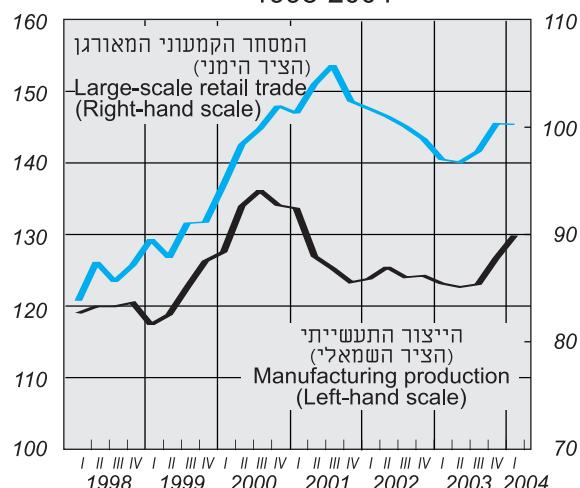


Diagramma 2

הייצור התעשייתי* (מדד, ממוצען 1994=100) והמסחר
הקמנוני המאorigן (מדד, ממוצען 2002=100),
2004 עד 1998

Manufacturing production* (index, average
1994=100) and large-scale retail trade
(index, average 2002=100),
1998-2004



בליל נצל את מלא פוטנציאל הצמיחה של המשק. הירידה במדד המחיירים והתייצבות הכספיות האינפלציוניות בתוך תחום היעד אפשרו לבנק ישראל להמשיך בהורדת הריבית בתקופה הנסקרתת בשיעור מצטבר של 2.2 נקודות אחוז, בלי שהדבר יפגע ביציבות השוקים הפיננסיים. הורדת הריבית המתמשכת פعلاה להאצת גידולם של אמצעי התשלומים, שעלו בשיעור גובה של 10.7 אחוזים. גם מדד המניות עלה בתקופה הנסקרתת בשיעור ניכר - 29.1 אחוזים לעומת עוממת התקופה המקבילה אשתקד - בעיקר כתוצאה מהתאוששות הפעילות המקומיות וגידולו של שוק הפירמות, וכן מפני רידת התשואות האלטרנטטיביות. ראוי לציין כי עליית מדד המניות נשאה גם בריבוע הראשון של שנת 2004, למרות רידת שעריו המניות בשוקים הבין-לאומיים בתקופה זו.

על אף ניצני הצמיחה שאפיינו את התקופה ישנים אינדיקטורים שלפיהם תהליכי הצמיחה לא חחלו במידה שווה לחקלים שונים של האוכלוסייה, וייתכן כי הרכב הצמיחה ירחיב, לפחות בשלב הראשון, את הזרים הכלכליים. אמנם אין עדין נתונים לשנת 2003 המאפשרים לכמת התפתחות זו, אולם המגמות הנצפות במסק מכוונות לגידול הזרים: בהאצת הצמיחה היהיטה חשיבות רבה ל"אפקט העשור" - התרכחות הנכסים הפיננסיים של הציבור - שמננו נהנים בעיקר העשירונים העליונים, בעלי ההון. כן גדלה התעסוקה במחצית השנייה של 2003, בעיקר בענפים המתקדמים העתידיים בכוח עבודה מיומן, תוך עליות שכר בענפים אלה. לעומת זאת שיעור האבטלה הגובה, בעיקר של בעלי ההשכלה הנמוכה, והקיוץ בקצבאות פגעו בעשירונים התתונים. זאת ועוד, חלק מஹישרונים התתונים אינם מגיעים לשלמה. ראוי כי קובעי המדיניות יפעלו כדי לאפשר גם לבני המשס. ראוי ליהנות מפירוט הצמיחה, בין היתר באמצעות צעדים שיביאו להגדלת התמורה לעבודה של בעלי שכר הנמוך מס' המשס (כגון הנגט מס הכנסה שלילי והגדלת החזרי ההוצאות).

החשבונות הלאומית וענפי המשק

התוצר המקומי العالمي עלה בריבוע האחרון של 2003 ב-2.5 אחוזים במונחים שנתיים וב-1.3 אחוזים בממוצע בשנת 2003 כולה² (לוח 1). תוצר המגזר העסקי עלה בריבוע האחרון של 2003 ב-3.6 אחוזים. נתוני החשבונות הלאומית לפי רבעים מצביעים על האצה הדורגתית בקצב גידולו של התוצר העסקי מרבעון האחרון של 2002 ועד הריבוע האחרון של 2003, האצה המUIDה על התחזוקות הכוחות לסיום המיתון ששר במשק

2. مكان ואילך יהיו כל שיעורי השינוי בסקירה במונחים שנתיים, אלא אם כן צוין במפורש אחרת.

לוח 1: חשבונות לאומיות, 2004 ו-2003

(אחזois, במחירים קבועים, בנכוי עונתיות)

* התקופה הנספרת	2004			2003			2003
	I	II	III	IV	I	II	
שינור השינוי הממוצעים במנוחים שנתיים							
התגובה המקבילה אשתקד							
12 1.9	2.5	2.8	-1.1	3.3	1.3		התוצר המקומי/global
12 2.8	3.6	3.1	-0.5	4.9	1.8		התמ"ג של המגזר העסקי
							התמ"ג של המגזר העסקי
							למעט חברות הדגל
12 2.8	3.3	2.4	-0.1	5.8	2.2		הצריכה הפרטית
12 4.1	2.7	6.4	11.9	-4.1	1.7		ההשקעה המקומית הגלמית
12 -9.6	-4.5	16.5	-13.1	-30.9	-13.4		ההשקעה בנכסים קבועים
12 -4.7	-1.3	-12.2	-1.2	-3.8	-5.0		היצוא של סחורות ושירותים
12 5.4	-7.8	21.2	1.2	9.1	6.1		היצוא של סחורות ושירותים למטרת חברות
							הזנק ויילומים
12 5.4	-8.5	30.9	-7.9	11.6	6.0		היבוא של סחורות ושירותים
12 -0.5	-6.0	19.3	3.0	-15.3	-2.3		היבוא של סחורות ושירותים למעט יהלומים
12 1.9	-4.6	11.4	9.8	-7.5	-2.2		הצריכה הציבורית
12 -4.9	-8.7	-0.3	-10.3	0.1	-1.8		הצריכה הציבורית למטרת היבוא הביטחוני
12 -3.2	-7.2	1.5	-5.3	-1.7	-0.6		

* החדש האחרון של גיבוי יש נתן.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

גידול היצוא ניזון מהתאוששות בפעילויות העולמית - שמקורו בארה"ב, אך היא התפשטה גם לאירופה ולאסיה - וכן מഫיחות הריאלי הניכר של שער החליפין מול סל המטבעות במהלך התקופה, מירידת השכר הריאלי וממהלכי התיעילות במשק, שתתרמו לנידול הפריון ושיפורו את רווחיות היצוא. כך גדל יצוא הסחורות והשירותים ברבעון הרביעי של 2003 ב-5.4% אחזois לעומת 5.4% במהלך התקופה המקבילה אשתקד (لوح 4). יצוא הסחורות עלה ברבעון זה ב-7.5% אחזois לעומת רביעון הקודם וב-8.5% אחזois נוספים ברבעון הראשון של 2004 (לפי נתוני סחר החוץ,لوح 5). העלייה ביצוא הקיפה את כל ענפיו, ובולטת במיוחד בתחום ההיי-טק, ביצוא תעשיות הטכנולוגיה העילית, תוך הסיטה כמותית של ביצוא תעשיות ההיי-טק.

4 לפי נתוני החשבונות הלאומיות קטנו היבוא והיצוא של הסחורות והשירותים במהלך רביעון האחרון. עם זאת, ירידות אלו נובעת מתנדתיות חזקה ביבוא והיצוא של השירותים, שעלו במהלך השלישי של השנה וירדו בربعון. תנודתיות זו מקורה בגורמים זמניים, ומשמעות לכך היא לא הובלטה בניתוח הנתונים.

מאמצע שנת 2000³. התפנית בעניות המשקית והאצת צב הצמיחה משתקפים במדדים רבים נוספים - כמו כן המשולב, סקר החברות של בנק ישראל ואינדיקטורים נוספים לפניות בענפי המשק.

הركע להאצת צב הצמיחה בשנת 2003, ובמהלך התקופה הנספרת כולה, היה התאוששות בכלכלת העולמית ורגיעה יחסית בעימיות הביטחוני המקומי. הצמיחה התבבסה על גידול היצוא והצריכה הפרטית, ומהרביעון האחרון של 2004 ניכרה גם התאוששות מסוימת בהשקעות. בzemaha תמק מהיל המדיניות: צמצום פיסקלי - שהייתה הכרחי למטרות השפעתו המרסטנת על הפעולות, לנוכח הגירעון התופף של המגזר הציבורי ולשם הגדלת האמינות של מדיניות הממשלה - והורדה הדורגתית של ריבית בנק ישראל.

³ על פי אינדיקטורים שונים נמשך המיתון הנוכחי מהמחצית השנייה של שנת 2000 ועד המלחצית השנייה של שנת 2003 (ראו: דוח בנק ישראל, פרק "התוצר וענפיו"). ראוי לציין כי גם השנים 1996 עד 1999 אופיינו בקצב צמיחה נמוך במיוחד - כ-0.5% בממוצע לשנה.

لوح 2: אינדיקטורים לפעילויות העסקית, 2004-1, 2003

(אחוזים, בኒוכו עונתיות, פרט לנזוני ענף הבניה)

* התקופה הנספרת	2004				2003				2003
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
שיעור השינוי לנומנות התקופה המקבילה אשתקד								שיעור השינוי הממוצעים במנוחים שנתיים (כל רבען לעומת קודמו)	
3	1.2	6.9	4.2	1.0	-2.1	-2.7	-2.0		מדד המשולב למצב המשק
2	1.4	-0.3	11.1	4.3	-1.1	-7.6	-2.5		המסחרי הכספי המאוגן
2	3.2	10.4	12.5	1.3	-1.6	-3.4	-0.4		היצור התעשייתי (לא יהלומי)
2	4.0	12.6	-5.3	5.6	11.4	-0.9	4.2		צריכת הדשא במרחב הנסקי
12	4.2		10.3	3.1	8.2	-4.3	0.7		מדד הפקין בענף המסחר
2	5.1	3.8	11.9	8.4	6.8	-11.1	-0.6		מדד הפקין - מסחר ושירותים
3	54.4	-1.3	7.4	20.7	36.5	-21.7	22.0		כניות תיירות
שיעור השינוי הממוצעים (כל רבען לעומת קודמו) ענף הבניה								שיעור השינוי הממוצעים (כל רבען לעומת קודמו) התחלוות בניה של דירות	
1	3.6		6.4	-7.9	-13.9	-14.8	-8.5		מזה: במגזר הציבורי
1	-25.5		-11.6	4.7	-23.8	18.2	-4.6		גמר בניה של דירות
1	-8.1		-3.0	-23.3	-12.5	-12.0	-13.3		מזה: במגזר הציבורי
1	-7.1		-10.3	-33.4	-10.9	-9.2	-17.6		ממצאים סקר החברות (amazon נתנו)
3	**29	**9	* * 3	*	**-10	**-16	**-3		תפוקת החברות התעשייתית
3	** 60	** 13	** 12		** 30	**-28	** 7		מכירות חברות המסחר

* החדש האחרון שלגביו יש נתון.

** מצין תוצאה בלתי מובהקת ברמה של 5 אחוזים.

1)amazon נתנו, דהיינו ההפרש בין מספר החברות המדוחאות על עלייה לבין אלה המדוחאות על ירידה, כאחוז מסך החברות המדוחאות.

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

מרמז על המשך גידולה של הצריכה הפרטית גם בתחילת שנה זו.

גידול הצריכה הפרטית בסוף 2003 הושפע מנגמת העלייה של השכר הריאלי במחצית השנייה של 2003, מירידת הריבית ומהתרחבות הנכסים הפיננסיים של הציבור.⁵ למוגמה זו סייעה הגעהו היחסית במצב הביטחוני וירידת המחיילים בollowה השנה, שהגדילה את כוח הקנייה הריאלי, וציפיות הציבור כי ירידה זו לא תימשך זמן רב. גידול הצריכה הפרטית התבטא גם בירידת שיעור החיסכון הפרטי במהלך 2003, וזאת בהמשך לירידה מתמדת של שיעור זה משנת 1999.

הצריכה הציבורית ירידה ברבעון האחרון של 2003 ב-8.7 אחוזים וצפואה להמשך לזרת גם ברבעון הראשון של 2004 (لوح 1).

5 סקר ציפיות הצרכנים בתקופה הנספרת מעיד אף הוא על ציפיות אופטימיות להמשך ההתאוששות. ייתכן כי ציפיות אלו תרמו לתוחשת העשור של הציבור ולגידול הצריכה הפרטית.

היצוא מאה"ב לאירופה, עם התחזקות המطبع האירו-יפוי ופיקוח הדולר. (להרבה ראו סעיף "amazon התשלומים".)

יבוא הסחורות והשירותים שמר בربعון הרביעי של 2003 על יציבותיחסית לעומת הרביעון הקודם ב-2002.⁴ יבוא הסחורות עלתה בתקופה זו בשיעור ניכר - ב-4.4- אחוזים בربعון הרביעי של 2003 יחסית לربعון הקודם וב-10.2- אחוזים נוספים בربعון הראשון של 2004 (לפי נתוני סחר החוץ,لوح 5). גידולו של יבוא הסחורות הוביל על ידי גידול היבוא של מוצרי צריכה וחומרי גלם, ובעקבותיהם התרחיב, בתחילת 2004, גם יבוא נכסים ההשקעה.

הצריכה הפרטית נדלה ברבעון האחרון של 2003 ב-2.7 אחוזים, לאחר עלייתה ב-11.9 ו-6.4- אחוזים בربعונים השני והשלישי של השנה, בהתאם (لوح 1). יבוא המוצרים לצריכה שוטפת, המשמש אינדיקטור לצריכה הפרטית, עלתה בתקופה הנספרת ב-19.8- אחוזים לעומת קודמו בענף התקופה המקבילה אשתקד. מובית הגידול המרוכז ברבעון הראשון של 2004 (لوح 5), ובכך הוא

- 10.4- אחזוים נספחים בחודשים ינואר ופברואר 2004 (לוח 2 ודיגרמה 2). במקביל גדל הייצוא התעשייתי בשיעורים ניכרים - 10.6- אחזוים במהלך התקופה הנסקרת לעומת התקופה המקבילה אשתקד (לוח 4). הייצור בענפי הטכנולוגיה العليית התרחוב ב- 5- אחזוים לעומת התקופה המקבילה אשתקד (עד פברואר) תוך האצה של קצב גידולו במהלך התקופה. התурורות הענפים המתקדמים בישראל בסוף 2003 מוגרת אחר מוגמת התאוששותם העולמית, שהחלה עוד בשלבי 2002, וזאת בשל החומרה המצב הביטחוני בתחילת 2003, ובפרט בשל המלחמה בעיiek והאיינטיפאדה (דיגרמה 8). שיעור צמיחה גבוהה נרשם גם ב מגזר הטכנולוגיה המסורתית-מעורבת (3.1) אחזוים לעומת התקופה המקבילה אשתקד), משום שב מגזר זה נכללים תחת-ענפים המייצרים לענף הבנייה. שיעורי גידול נמוכים יותר נרשמו בתוצר התעשיות המתקדמות-מעורבות (0.8 אחזו) ובתוך התעשיות המסורתיות (0.3 אחזו).

במקביל לגידול הייצור והיצוא קטן בתקופה הנוכחית מספר שנות העבודה בתעשייה (ב- 1.4 אחוזים יחסית לתקופה המקבילה ב-2002), ומספר השכירים עלה בשיעור מתון - 0.8 אחוז. קיבל גידולה המתוון של תשומת העבודה יחסית לקצב הגידול המהיר בייצור התעשייתי מעיד כי גידול התפוקה נסמך בעיקר על גידול פריון העבודה, הודות לתהליכי התיעילות ובבירמות בשווים הארכונומיות.

בענ' הבניה - לאחר תקופה ארוכה של שפל, מצביעים מספר אינדיקטורים על התאוששות מסוימת: (1) ההשקעות בבניה למגורים התרחכו ברבעי הרביעי של 2003 ב- 4.8- 5.0%; (2) מספר התחלות הבניה גדל בתקופה הנסקרת ב- 3.6% אחוזים לעומת תקופה המקבילה אשתקד (לוח 2); (3) סך המועסקים בענ' הבניה גדל ברבעי האחרון של 2003 בכ- 10 אחוזים לעומת תקופה אשתקד; (4) מספר הדירות החדשות שנמכרו במהלך החודשים אוקטובר 2003 עד ינואר 2004 גדל ב- 17% אחוזים, שיורו נמוך במקצת מאשר ברבעי השלישי אך עדין גבוהה. התפנית המשתמנת בתנונות אלו נסתיימה כנראה בסימני ההתחואשות ממש ובירידת הריביות, במיוחד בהריבית על המשכנתאות, שירידתה פעלה לגידול הביקוש לדירות. עם זאת, רמת הפעולות בענ' עדין נמוכה מאוד, לאחר שפל מתמשך בשלוש השנים האחרונות, ולפי סקר החברות נMSCה הצטמצמות הפעולות גם ברבעי הראשון של 2004 (אך כי בראשונה מדווח על ציפיות להתחואשות בהמשך). גם המשך הצטמצום במלאי הדירות למכירה - עד לשפל של כ- 11.5% בלבד דירות חדשות בסוף 2003 - מעיד כי היעצ' ממשיך להתאים עצמו לביקושים הומוגניים

גידול התיירות, שהחל ברבעון השני של שנת 2003, נמשך גם בתקופה הנסקרה, אמנים בעוצמה נמוכה יחסית להתאוששות מהירה ברבעונים השני והשלישי של 2003 (לוח 2 וダイגרמה

רידה זו מקורה במדיניות הממשלתית לצמצום הגיורעון, אשר אמנים פעולה יישורית לריסון קצב הצמיחה, אך כנגד זאת תרמה להתאוששות הפעילות בשפרה את האמינות הפיסקלית ובתרומתה לגיאות בשוקים הפיננסיים (כמפורט להלן, בסעיף "המוצר הציבורי").

השקרה בענינים קבועים קטן בשיעור מתון יחסית של 1.3 אחוזים ברבע האחרון של 2003, לאחר הצטמצמות מהירה יותר מתחילת שנת 2002 (לוח 1); ברבע זה גדו ההשקרים בבנייה למגורים (ב-4.8 אחוזים) ובמכונות וציוד (ב-2.9 אחוזים). סך ההשקרים בענפי המשק הצטמצמו ברבע השלישי של 2004 ב-13.2 אחוזים, בשל ירידת חדה בבנייה שאינה למגורים (ב-2.3 אחוזים) ובנכדים הללו-ሞוחדים. התרכזות ההשקרים במכונות וציוד וכן בבנייה הושפעה מירידת הריאלית הצפוייה במהלך תקופה הנסורת, ובמיוחד לקראת סופה, מהתאוששות הפעילות במשק ומצויפות היצרנים כי התאוששות בעניות תימשך גם בעתיד. העלייה החדה ביבוא מוצרי ההשקרה ברבע הראשון של 2004 - כ-70 אחוזים במונחים שנתיים - מסמנת כי מגמות הגידול של ההשקרים נמשכה גם בתחילת 2004.

התפנית בSEG הפעילות, בעיקר במחצית השנייה של שנת 2003 ניכרה, כאמור, גם במדדים נוספים: **המדד המשולב** עליה בשיעור של 4.2 אחוזים ברבעון הרביעי של 2003 וב-6.9 אחוזים נוספים ברבעון הראשון של 2004. ראוי לציין כי עלייה במדד המשולב תוך האצת שיעור גידולו נשומה בחודש يولי 2003, לאחר ירידות מתמשכת בשלוש השנים הקודמות (לוח 2 ודיגרמה 1). עליית הממדד המשולב נבעה מתפנית במרבית רכיביו מהרביע השנתי של שנת 2003, ובפרט במדד הייצור התעשייתי, שעליה ברבעון האחרון של 2003 ב-12.5 אחוזים, במדד הפקdon בענפי המסחר והשירותים, שעליה ברבעון זה ב-11.9 אחוזים, במדד הייבוא ובמדד יצוא הסחורות, שעליו בתקופה הנסקרת ב-14.7 ו-10.8 אחוזים, בהתאם. לעומת זאת, טרם נצפה ברבעון זה שינוי משמעותתי במספר משותף השכירות, אינדיקטור הנכלל אף הוא בחישוב הממדד המשולב (דיגרמה 2; התפתחות מדדים אלו תפורט בהמשך).

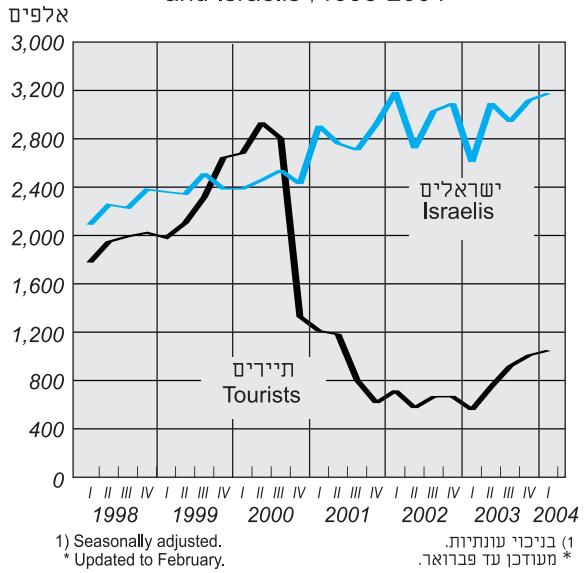
סקר החברות והעסקים של מחלקה המדעית בנק ישראל תומך אף הוא במצבים שתוארו עד כה: לאחר שברבעון האחרון של 2003 דוחה בסקר על יציבותם בפועל הענפים, ועל ציפיות להתאוששות בעתיד, אכן התרכבה, לפי סקר החברות, הפעילות ברובו הראשונות של השנה, תוך התמקדות בייצור לייצור (למעט ענף הבנייה), שבו דוח על המשך הatzמאות של הפעילות גם ברבעון הראשון של 2004, אמנם בקצב איטי יחסית לרבעונים הקודמים). כן דוחה בסקר, בכל הענפים, על ציפיות להמשך העלייה בפעילות גם ברבעון השני של 2004, הן מצד הייצור והן בשוק המקומי (לוח 2).

היצור התעשייתי עלה ברבעון האחרון של 2003 ב-12.5 אחוזים,

דיאגרמה 4

ענף המלונות - לינות תיירים וישראלים¹,
*2004 עד 1998

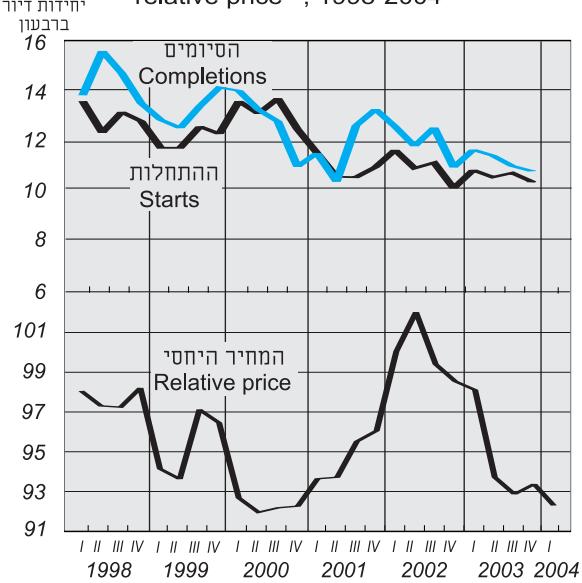
The hotel industry: bed-nights of tourists
and Israelis¹, 1998-2004*



דיאגרמה 3

מספר התחולות והסיוםים* של יחידות דירות והמחיר
היחסי של הדירות**, 1998 עד 2004

Housing units: starts and completions*, and
relative price**, 1998-2004



שוק העבודה

שיעור האבטלה עלה בתקופה הננסרת ב-0.4 נקודות אחוז והגיעו בסופה ל-11 אחוזים⁷ (לוח 3, דיאגרמה 5). כן קטנה תשומת העבודה הכלכלית בשוק ברבעון הרביעי של 2004 במעטור העסקי והציבורי (ב-1.4-1.0.6 אחוזים, בהתאם), תוך גידול של מספר המועסקים (ב-1.3-1.0.5 אחוזים) וירידה של מספר שעות העבודה (ב-0.5 אחוז). התפתחויות אלו משקפות, מחד גיסא, את רמת הפעילות הנוכחית הפוטנציאלית, ומאידך - את סימני התאוששות ואת ציפיות היצרנים כי התאוששות הפעילה יהיה פיגור בתגובהו של שוק העבודה על התאוששות הפעילות היה צפוי מטבע הדברים, ויש מקום לצפות לשיפור בשוק זה עם התגברות הצמיחה⁸.

4). מספר ניסות התיירים דרכם האויר גדל בתקופה הננסרת ב-54.4 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ובכך עלתה רמתו מעבר לזו שאפיינה אותו לפני המלחמה בעיראק. בשיעור דומה גדל מספר לינות התיירים בדירות המלון. במקביל להתחבשות תיירות החוץ התרחבה במהלך התקופה הננסרת גם תיירות הפנים, ומספרן של לינות הישראלים בדירות המלון עלה ב-10.5 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

בשל גידולו של הצורך הפרטיט של גם פדיון ענפי המסחר והשירותים בربعון האחרון של 2003 ב-11.9 אחוזים⁹ (לוח 2). גידול הפדיון בלט במוסדות הפיננסיים 17.3 (10.3 אחוזים), על רקע השיפור בשוקי ההון, וכן בלט בשירותי האוכל והארחה, עם גידולו של תיירות החוץ והפנים. פדיון ענפי המסחר רשם בربعון האחרון של 2003 עלייה של כ-10.8 אחוזים, מכירות המסחר הקמעוני עלו בתקופה הננסרת ב-15.8 אחוזים, וברשותו השיווק עלו המכירות ב-10.8 אחוזים.

7 בחודש פברואר, לפי נתוני המגמה.

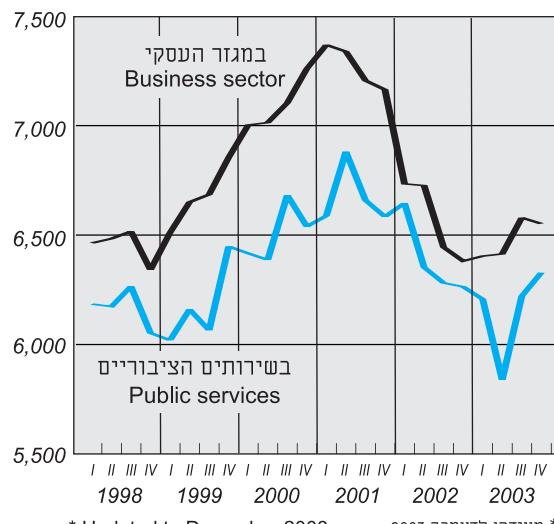
8 התאוששות הפעילות מלאה לרובם בגין כוח העבודה, שכן עובדים שהתייאשו בעבר מציאת עבודה חזרו אל השוק. משום כך ייתכן כי התאוששות תהיה כרוכה, בשלב ראשון, בגין של שיעור האבטלה.

6 בربعון האחרון של 2003 נקבעו עיצומים רבים, ומשום כך ראוי להתייחס לנ נתונים אלו במשנה זהירות.

Diagram 6

השכר הריאלי למשרת שכרך*, 1998 – נס 2003
(ש"ח, במחצית 2001)

Real wage per employee post*, 1998-2003
(NIS, 2001 prices)



* מעודכן לדצמבר 2003.

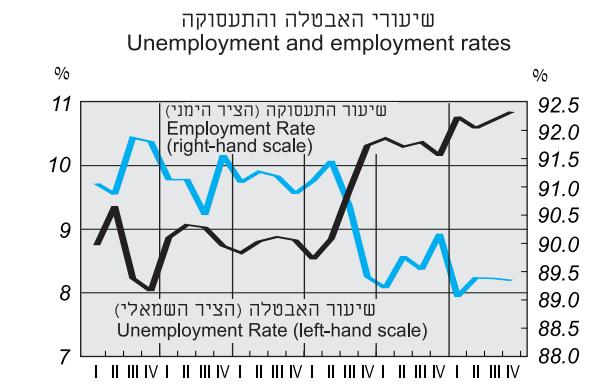
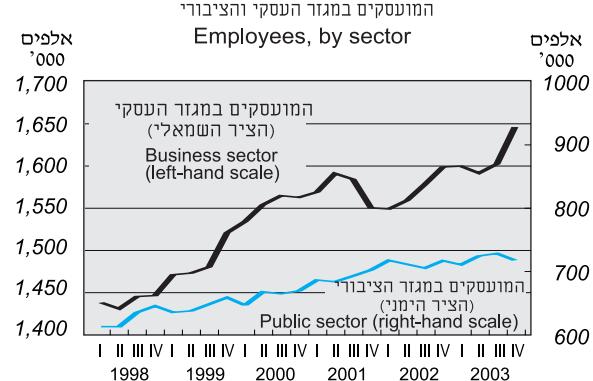
נוספים. ראוי לציין כי יותר ממחצית מהמצטרפים החדשניים לכוח העבודה הן נשים. ניתן כי גידול זה תרמו גם סימני התאוששות בשוק, שהעלו את סיכויי המובטלים למצוא עבודה. גידולו של כוח העבודה היה אמרו לתורם 0.9 נקודות אחוז לשיעור האבטלה, אולם התרבותות הייצור ונידול סך תעסוקה (ב- 1.3 אחוזים) קיזו את גידולו של מספר המובטלים, וכן עלה שיעור האבטלה ברבע האחרון של 2003 ב- 0.2 נקודות אחוז בלבד.

במקביל לעלייה שיעור האבטלה נשאר **עומק האבטלה** ברמה גבוהה שאליה הוא הגיע בתחילת השנה: משקלם של המובטלים המתחפשים לעבודה מעליה מחייבת שנה בכל המובטלים עומד ברבע הרביעי של 2003 על 36.1 אחוזים (לוח 3). גם משקל המובטלים שלא עבדו כלל במהלך השנה גדול ברבע האחרון (הן לעומת הרבע השלישי והן לעומת הרבע השני המקביל לשנתון), אולם בהעדר נתוניים נוספים לא ניתן לדעת אם מדובר במצטרפים חדשים או במובטלים המתחפשים לעבודה מזוהה השנה וייתר.

סך התעסוקה בשוק גדלה, כאמור, ברבע האחרון של 2003 ב- 1.3 אחוזים, ותעסוקת הישראלית גדלה ב- 1.4 אחוזים (לוח 3). שיעור העלייה בסך המועסקים מבטא את ירידת התעסוקה במגזר הציבורי ב- 1.5 – 1.6 אחוזים – כתוצאה מהתכנית להבראת המשק, שבה היו כרכום פיטורים ופרישה מוקדמת של עובדים – וגדיל התעסוקה במגזר העסקי ב- 2.7 אחוזים, על אף ירידת

Diagram 5

שוק העבודה¹, 1998 עד 2003
The Labor Market¹, 1998-2003*



1)isonsaisonally adjusted.

* Until December.

(1)isonsaisonally adjusted.

* עד דצמבר.

שיעור האבטלה היה ברבע האחרון של 2003 10.9 אחוזים, וכך אמרו, עלה לפיו נתונים המגמה בפברואר 2004 ל- 11 אחוזים. עלית שיעור האבטלה נבעה, בראש ובראשונה, מהתרבותות כוח העבודה השוואתי בברבע השלישי נבעה, בראש ובראשונה, מהתרבותות כוח העבודה האזרחי בברבע האחרון של 2003 (ב- 1.4 אחוזים) עם כניסה של מצטרפים חדשים - כמובן, מפני הצורך בזרים.

לוח 3: אינדיקטורים להשתתפות שוק העבודה¹, 2003-1 2004
(בניכוי עונתיות)

* התקופה הנספרת	2004			2003			2004 אלפים)	2003 אלפים)
	I	II	III	IV	V	VI		
שיעור השינוי לנוכח התקופה המקבילה אשטגד (נתונים מקרים)								
12	2.8		1.4	0.6	-0.1	1.0	2,646	1. כוח העבודה האזרחי
12	2.0		1.3	0.5	0.1	0.3	2,359	2. סך כל המועסקים ²
12	-0.2		-1.5	0.5	2.0	-0.9	718	2.1. במרחב הציבורי
12	3.0		2.7	0.7	-0.5	0.1	1,646	2.2. במרחב העסקי
12	3.0		1.6	1.9	0.4	-0.9	1,646	2.2.1. ישראלים
12	-10.9		-2.9	-1.8	-2.0	-4.7	229	2.2.2. לא-ישראלים (זרים ושטחים)
12	-3.7		-0.5	1.4	-1.9	0.0	37.0	3. ממוצע שנות העבודה השבוניות למשתתף
12	-3.3		-0.6	4.4	-5.3	-1.6	75,449	4. תשומות העבודה במרחב העסקי (כולל זרים)
12	-1.0		2.4	0.5	-1.7	0.8	67,371	4.1. ישראלים
12	-3.9		-1.4	2.5	-0.9	0.1	20,158	5. תשומות העבודה במרחב הציבורי (ישראלים)
12	2.0		1.4	0.6	0.4	-0.3	2,363	6. סך כל המועסקים הישראלים
12	9.4		2.7	1.9	-1.8	7.0	287	7. הבלטי מועסקים
2	25.8	-1.2	6.5	11.6	1.4	7.3	232	8. דורשי הנבזזה
2	-9.1	-0.9	0.4	2.0	-6.3	-7.4	87	9. התביעות לתשלומי דמי אבטלה
(ש"ח נומינלי, נתונים מקרים)								
1	1.8	7.2	-0.2	2.7	-2.6	-0.1	7,471	10. השכר למשרת שכיר ³
1	3.5	15.1	2.2	5.7	-6.4	-1.9	7,952	10.1. במרחב הציבורי
1	0.9	3.1	-0.7	1.1	-0.5	0.5	7,148	10.2. במרחב העסקי
(אחוזים, מנוכה עונתיות)								
12	1.3		54.8	54.3	54.2	54.5		11. שיעור ההשתתפות
12	-32.1		89.1	89.3	89.4	89.2		12. שיעור התעסוקה (12=2/1)
12	6.8		10.9	10.7	10.6	10.8		13. שיעור האבטלה (13=7/1)
12	11.4		36.1	36.3	40.6	35.7		14. נווג האבטלה ⁴
* החדש האחרון שלגביו יש נתון.								
(1) מקור הנתונים: סקר כוח אדם של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. למעט נתוני הרישאים והלא-ישראלים במרחב העסקי, תשומת העבודה במרחב העסקי וסך המועסקים הישראלים אשר מופיעים באומדי החשבונות הלאומית של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.								
(2) כולל ישראלים ואומדן לעובדים זרים.								
(3) לא כולל העובדים מושתדים.								
(4) המובטלים המודפסים נבדקה מען לחץ שנה מתוך סך כל המובטלים.								

במסחר (ב-13.4 אחוזים), בניה (14.1 אחוזים) ובשירותי האירות והאוכל (ב-14.8 אחוזים). זאת לעומת ירידת התעסוקה במילieu הציבורי (ב-28.0 אחוזים), בשירותי הבריאות, הרווחה והסעד (ב-8.7 אחוזים), בחקלאות (ב-10 אחוזים) ובתעשייה בכלל (ב-3.2 אחוזים).

מספר העובדים הזרים במרחב זה (ב-2.9 אחוזים ברבעון הרביעי). יידול התעסוקה ברבעון הרביעי של 2003 לעומת רבעון הקודם (נתונים מנוכני עונתיות) בלט בתעשייה המתקדמת (ב-6.6 אחוזים בתת-הענף רכיבים אלקטרוניים, ב-25.9 אחוזים בצד לבקרה ובצד רפוא), בשירותים העסקיים (ב-26.7 אחוזים),

לScar העולמי המתרחב, לאופטימיות בשוקים הפיננסיים ולאינדיקטורים חיוביים לגבי הצמיחה בשוק האמריקאי. במקביל עדכן ארגון הסחר העולמי את תחזית הצמיחה של לובי הסחר הכלל-ולמי בסחרות ל-7.5 אחוזים (לאחר הצמיחה חזיהה של 2.5 אחוזים ו-4.5-4.6 אחוזים בשנים 2002 ו-2003, בהתאמה). בבחינת הצמיחה במדינות השונות ניכר כי הצמיחה והסחר העולמיים יובילו על ידי ארה"ב ואסיה, ובמיוחד על ידי סין. כך, לדוגמה, הובילו תחזיות הצמיחה לגבי ארה"ב ל-4.6-4.7 אחוזים, השיעור הגבוה ביותר מאז 1985, לעומת יפן הוכפלן הצפויות לצמיחה של 3.4 אחוזים ועבור סין הן הובילו ל-8.5-8.6 אחוזים. לעומת זאת הורדו תחזיות הצמיחה עבור האיחוד האירופי ל-1.7-1.8 אחוזים.

התוצר בארא"ב גדל בשנת 2003 בשיעור של 2.9 אחוזים. גם תחזיות הצמיחה לרבעון הראשון של 2004 מبشرות ששיעור הצמיחה גבוהה יחסית - כ-4 אחוזים שנתיים. נתון מעודד נוסף הוא הייצירותם של כ-300 אלפי מקומות עבודה, לאחר שפל אורך בשוק העבודה. בתחזיות האופטימיות פגמו מעט נתונים חדשים פברואר על המכירות הקמעניות. כמו כן נמצא כי הירידה של שיעור האבטלה בחודשים האחרונים - מ-6.3 אחוזים ביוני 2003 ל-5.6 אחוזים בדצמבר - משקפת היטב את נטיית כוח העבודה על ידי עובדים מיויאשים ואניינה מעידה על התאוששות של שוק העבודה האמריקאי. אל אלה חוברים גידול הסיכוןים הביטחוניים בעקבות הפיגוע במדריד, והగירעונות התופחים: הגירעון המשחררי האמריקאי הגיע בסוף 2003 ל-4.5 אחוזים מהתל"ג, והגירעון התקציבי הגיע לכ-5 אחוזי תוצר.

באיחוד האירופי גדל התוצר בשנת 2003 ב-0.4 אחוז, שיעור הגידול הנמוך מזה עשור, מרביתו במהלך השנה. ברבעון האחרון של 2003 (שבו צמח התוצר בשיעור גבוה יחסית של 1.2 אחוזים) בולט גידול השקעות (כ-4 אחוזים), אולם עיקרו של גידול זה היה במלאים, ואילו הצריכה הפרטית כמעט לא השתנתה במהלך הרביע, היבוא גדל, והיצוא ירד - בניגוד למוגמת השיפור בסחר החוץ, שאפיינה את הרביעים הקודמים. גם באיחוד האירופי ירד שיעור האבטלה בחודשיים האחרונים וחזר בסוף 2003 לרמה של 2002 - 8.8-8.9 אחוזים - אולם עיקר הירידה נבע מהרפורמות המבניות שבוצעו במרבית המדינות (הקטנת הזכאות לדמי אבטלה וכו'), והיא אינה מבטאת שינוי של ממש בשוק העבודה האירופי.

ביפן ועדכן אומדן הצמיחה לרבעון האחרון של 2003 ל-6.6 אחוזים במונחים שנתיים, בשל גידול היצוא והbijikoshim המוקומיים, ובמיוחד גידול הצריכה הפרטית וההשקעות בתעשיות מוטות היצוא. שיעור האבטלה ירד והגיע בדצמבר ל-4.9 אחוזים. עם זאת נמשכת ביפן ירידת המחרים, וכן מעיקות על המערכת הבנקאית במדינה בעיות מבניות קשות, הממשיכות לפגוע ברוחניות המגזר העסקי.

גידול מספר המועסקים ברבעון הרביעי של השנה בא במקביל לירידה של כ-0.5-0.6 אחוזים במספר **שעות העבודה** המומוצע למועדך ישראלי, לאחר עלייה ב-1.4-1.5 אחוזים ברבעון השלישי של השנה (לוח 3). גידול מספר המועסקים, בהמשך הגדלה של מספר שעות העבודה, מעיד על התחזקות ציפיות המועסקים להאהרת פעילות, ציפיות המותבטיות תחילת במספר השעות ולאחר מכן במספר המועסקים.

השכר לשנת 2003 נזקק ירד ב-2.1 אחוזים (ירידה ריאלית של 3 אחוזים) - בהשפעת התכנית הכלכלית לצמצום הגירעון התקציבי ושיעור האבטלה (לוח 3, דיאגרמה 6). ברבעון האחרון של השנה ירד השכר הנומינלי ב-0.2-0.3%, וזאת עליה של 2.2 אחוזים בשירותים הציבוריים וירידה של 0.7 אחוז במנזר העסקי (לוח 3, דיאגרמה 6). השינויים בשכר ברבעון זה ובחודש ינואר 2004 הושפעו מי-הסדרות בגורם אחד - פערם ובעיקר מהתכנית לעידוד הצמיחה, מדחיתת תשלומי מענק והובילו ומימי ההבראה וכן מניכויים בשל השבות משך. עם זאת, ולמרות התנודתיות בתנוניהם, ניכרת תפנית חיובית בשכר במנזר העסקי במחצית השנה השנייה של 2003, יחסית למוגמת הירידה שאפיינה אותו משנת 2001.

הרבעון האחרון של 2003 אופיין באיסקט **bihashi העבודה** במשק, בשל עימות מתמשך בין האוצר להסתדרות על רקע התכנית להבראת המשק, שבמהלכו הושבתה העבודה בגין הציבורו לסריגון. בתחילת שנת 2004 נחתם הסכם, שעקרכו נטום דחיתת פיטורי עובדים בגין הציבור (מעבר לאלו שעלהם הוסכם במאי 2003) לשנת 2005, דחיתת הפגיעה בתנאי הפרישה, ביטול או צמצום חלק מהשינויים המבנאים שתוכנוṇו ביחסות שנות של מגזר זה ושינויים בעקבות התכנית להצלת קרנות הפנסיה הוטתיקות. הסכם זה, שככל בין היתר הعلاה של גיל הפרישה לנשים ולגברים, הביא לרגיעה יחסית העבודה במילך הרביעון הראשון של 2004. בעיה חמוצה במילך, אשר טרם באהה על פתרונה היא אי-תשלום שכר במשך חודשים אחדים במהלך המהומות המקומיות, בשל הרעה במצבן הפיננסי, וזאת ככל שהקיזץ החד והפתואמי במענקו הממשלתי. (לפירוט ראו "המגזר הציבורי" להלן). הלנת שכר מוגדת לחוק, ואסורה לפי כל אמנת הציבור"י להלן). הלנת שכר מוגדת לחוק, ואסורה לפי כל אמנת הציבור"י להלן).

התפתחויות בעולם

תחזיות הצמיחה הגלובלית של קרן המטבע הבין-לאומית לשנת 2004 הועלתה בחודש אפריל 2004 ל-4.6 אחוזים. זאת הודות

9 בחודש ינואר 2004 עלה השכר בשיעורים ניכרים, עקב דחיתת חלק מהתשומות העונתיים של 2003 (דמי ההבראה ומענק היובל) לחודשה.

ЛОЧ 4: אינדיקטורים להשתתפות הכלכלה במדינות המתקדמות והמתפתחות¹

(אחוזי שינוי שנתיים²)

	2004	2003	2002	2001	
תחזית					התל"ג העולמי
	4.1	3.2	3.0	2.4	במדינות המתקדמות
	2.9	1.8	1.8	1.0	במדינות המתפתחות
	5.6	5.0	4.6	4.1	במדינות המתקדמות
	5.5	2.9	3.2	0.1	הסחר העולמי
	4.8	2.8	2.2	-1.0	יבוא
	5.2	1.6	2.2	-0.8	יצוא
	7.8	5.1	6.0	1.6	במדינות המתפתחות
	6.9	4.3	6.5	2.7	יבוא
	1.3	1.8	1.5	2.2	במדינות המתקדמות
	4.9	5.9	5.3	5.8	במדינות המתפתחות
	9.1	9.7	11.1	16.2	במדינות שבמיעבר
	-10.5	14.2	2.8	-14.0	מחדרי הסחורות הלא-מעובדות (בודולרים) ³
	2.4	5.0	0.6	-4.0	נפט ⁴
	2.0	1.3	1.9	3.7	אזור
	2.4	2.2	3.3	4.2	על פיקדונות בודולרים
	6.6	6.7	6.4	5.9	על פיקדונות באירו
					מדינות המתקדמות
					שיעור האבטלה

1) בהגדירותו ה- World Economic Outlook יישראל נכללת בין המדינות המפותחות. הנתונים מתעדכנים אחת לחצי שנה.

2) פרט לשיעורי הריבית והאבטלה.

3) המחיר הממוצע של חビות נפט (долר אמר"ב) היה 24.96 ב-2002, והמחיר הממוצע ל-2003 הוא 28.5 ו-2004 הוא 25.5 דולר.

4) ריבית LIBOR לנישיה חודשיהם.

במקביל גדל יצוא הסחורות בתקופה זו בשיעור ניכר - כ- 8 אחוזים לربع - וכך עלה הגירעון המסחרי מעט ברבע הראשון של שנת 2004, לאחר יציבות יחסית ברבע האחרון של 2003. (ולח' 5, דיאגרמה 7; הנתונים בחלק זה אינם במונחים שנתיים). ראו לציין כי בסוף 2003 התחזק האירו מול הדולר, בעיקר ברבע האחרון של השנה, והתחזקות זו פעלה להגדלת ערך היבוא והיצוא הנומינליים מאירופה (במוני דולרים) ולהטסה כמותית של היצוא לאירופה על חשבון אורה"ב ואסיה. (לפירות ראו דוח בנק ישראל לשנת 2003, החוברת של המחלקה לפניות המשק במתבוך חוץ, פרקamazon התשלומים).

יבוא נכסיםocrica והתשומות לייצור (למעט דלק ויהלומים) עלה במהלך התקופה בשיעורים ניכרים - כ- 19 אחוזים כל אחד, יחסית לתקופה המקבילה אשתקד. גידולו של יבוא זה משקף את התאוששות הפעילותה במשק, המונעת, בין היתר, על ידי גידול הצרכיה הפרטיטית. ביבוא מוצרי ההשקעה חלה תפנית במהלך התקופה: לאחר ירידה בשלושת הרביעים הראשונים

גידול הפעולות הכלכליות בארץ ובಗוש האירו עשוי להוביל לעליית הריבית, העומדת בהם ביום של שיעורים נוכחים מאוד. (לדוגמה: שיעור הריבית על אג'יח מושלטיות לשנתיים היה בסוף מרץ 1.5 אחוזים בארץ"ב ו- 2 אחוזים באיחוד האירופי¹⁰). בתוצאות אלה עלוליםpengo התגברות אי-הוואות הביטחונית בחודשים האחרונים, בשל החשש מפיגועים דומים לזה שאירע במרץ 2004 במדריד, ועלית מחירים הדלק במהלך השנה الأخيرة, על רקע רמת המלאי הנמוכה בו.

מazon התשלומים

קצב עלייתו של יבוא הסחורות לישראל הוא מ- 4.4 אחוזים ברבע האחרון של 2003 ל- 10.2 אחוזים ברבע הראשון של

10anganlia הריבית כבר החלה עללות (בפברואר ברבע אחד), עם פרסום שיעורי הצמיחה במדינה לריבע האחרון של 2003 וציפיות להאצה נוספת ב- 2004. ב- 2004.

ЛОЧ 5: סחר החוץ¹, מazon התשלומים, ויתרונות מطبع החוץ, עד 2004
(במחירים שוטפים, מנוכה עונתית)

* התjkופה הננסkrות	2004			2003			2003
	I	II	III	IV	II	I	
שינורי השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקך	שינורי השינוי הממוצעים כל רבען לעומת קודמו						
3 14.7	10.2	4.4	0.2	6	-2.9	0.4	יבוא הסחורות
3 19.8	8.5	2.7	6.1	7.4	-3.8	-1.7	מהה: נכסים הצריכה
3 -2.0	14.1	0.5	-6.77	8.2	-12.4	-4.0	נכסים ההשאלה
3 19.0	9.3	6.6	1.3	4.6	1.3	3.0	התושמות לייצור
3 10.8	8.4	7.5	-0.1	-4.0	6.83	7.1	יצוא הסחורות
3 10.6	7.8	7.4	0.0	-3.8	6.3	6.7	מהה: היצוא התעשייתי
3 6.1	9.9	7.0	1.64	-10.8	8.81	3.3	מהה: הטכנולוגיה העילית
מיליאני דולרים, ממוצעים רבמניטים							
3 250	277	223	260	253	78	220	הגירעון המסחרי
12		364	-840	-95	397	-43	החשבון השוטף נטו
12		-185	1,002	-229	-714	-31	החשבון הפיננסי (למעט יתרות מט"ז)
12		736	506	1,631	798	918	ההוצאות הכספיות של תושבי חוץ
12		1,290	1,321	-75	-216	580	הוצאות תושבי חוץ בתיק נירות ערך למשחר
ההוצאות והוצאות ובתיק נירות הערך							
12		2,048	622	532	95	824	למשחר בחו"ל של תושבי ישראל
12		-6.1	-4.8	-4.7	-3.8	-6.0	ה חובב החיצוני נטו (באחווי תוכזר)
3 26,161	26,161	25,788	24,767	24,089	23,486	25,788	ויתרונות בבנק ישאל, לבסוף התקופה

* החדש האחרון של גיבורי יש נתן.

1) נתוני סחר החוץ הם ללא אניות ומטוסים, יהלומים ודלק.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

התjkופה ב-10.2% אחוזים במונחים שנתיים, עליה שמרביתה ברבע הראשון של 2004. היכלשות הדולר לעומת האירו בשנת 2003, ובפרט ברבע השלישי של השנה, ועליה מחייב האנרגיה היו בין הגורמים להרעת תנאי הסחר בתjkופה זו. בעוד זאת פוחת שער החליפין הריאלי ברבע השלישי של השנה¹¹, וחוזר לרמה הגבוהה-יחסית שאפיינה אותו בתjkופת 2003, תוך תמיכה בהתרחבות היצוא בסוף 2003 ובתחילת 2004.

בחשבון השירותים נוצר ברבע השלישי של 2003 עודף - המשקף, מחד גיסא, עליה של כ-11 אחוזים ביצוא השירותים בתjkופת (בהמשך למגמת גידולם ברבע השני של השנה) ושיפור בamazon השירותים התכובורה והbijוטה, ומאידך ירידה ביצוא השירותים

של 2003 ויציבות רביע האחרון שלו - שסייעפה את המלאי הבaltı מונצל של מוצרי השקעה במשק ואת אי-הוואות של היצרנים לגבי עצמותה והתמדתה של הצמיחה - גדל יבוא חומרי הגלם ברבע השלישי של 2004 ב-14.2% (לוח 5). **יצוא השירותות** עליה במהלך התקופה הננסkrות, כאמור, בקצב של כ-8 אחוזים לרביע. גידול זה של קצב היצוא הקיף כמעט את כל ענפי התעשייה, שמנת ירידתם, או יציבותם, ב-2003 הפכה למגמת עליה מתחסנת בתjkופה הננסkrות כולה.

ברבע האחרון של 2003 הורעו **תנאי הסחר** של ישראל: מחירי הייבוא (לא אניות ומטוסים ויהלומים) עלו ב-2.8% אחוזים לעומת עלייה של 1.2% אחוזים במחירים הקיימים עלו במהלך

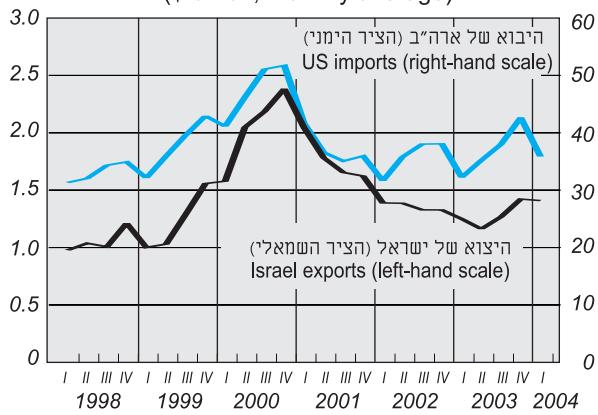
11 המוחשב כשיעור החליפין הנומייני מוכפל ברמת המחרים בארץות הסחר ומוחלך ברמת המחרים המקומית.

Diagram 8

היצוא של ישראל¹ והיבוא של ארה"ב² - רכיבים אלקטרוניים
ציוויל תקשורת אלקטרוני, ציוויל לבקרה ולפיקוח וציוויל מדעי,
2004 עד 1998

(מיליארדי דולרים, ממוצע חודשי)

Israel's exports¹ and US imports²: electronic components, electronic communications equipment, and scientific and monitoring equipment, 1998-2004
(\$ billion, monthly average)



1) עד מרץ.

2) עד פברואר, מנוגח עד מרץ.

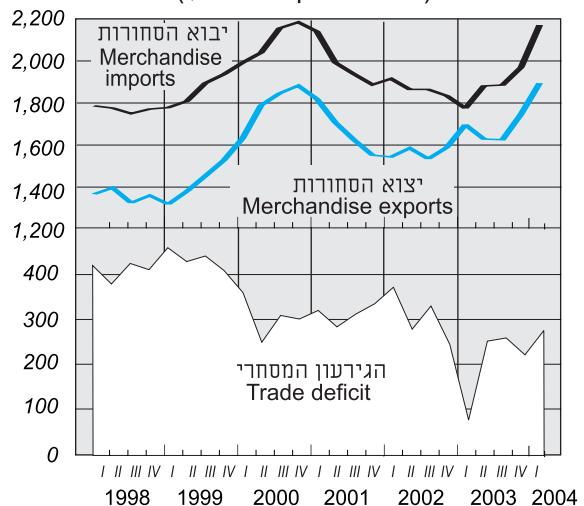
extrapolated until March.

Diagram 7

* סחר החוץ¹, 1998 עד 2004 (מיליארדי Dolars ליום)
(\$ million per month)

Foreign trade¹, 1998-2004*

(\$ million per month)



* עד מארס.

1) Excluding ships, aircraft, diamonds, and fuel.

Seasonally adjusted.

1) ללא אניות ומטוסים.
יילומדים ודלק.

נתונים מנוכני עונתיות.

הראשונים של 2004 הייתה אף ירידת מסוימת בהשקעות (לפי נתוני המחלקה לעליות המשק במט"ח בנק ישראל).

ההשקעות של ישראלים בחו"ל הובילו בשנת 2003 על ידי התפתחויות המקומיות, ובפרט, פירעונות אשראי במט"ח והחלפו באגירות חוב זרות¹², וכן ממדייניות ההשקעות של גופים מוסדיים בחו"ל, חלק מנגמה ארוכת טווח של פיזור הסיכון. כך היו השקעות הישראלים בחו"ל גבוהות במיוחד הרביעי של 2003 - כ-2.5 מיליארדי דולר. גידולן של השקעות הזרים בתקופה הנiska קוזע על ידי עליית ההשקעות של הישראלים בחו"ל, וכך נוצר רביעי הרביעי של 2003 גירעון בחשבון הפיננסי נטו במהלך התקופה.

המגזר הציבורי

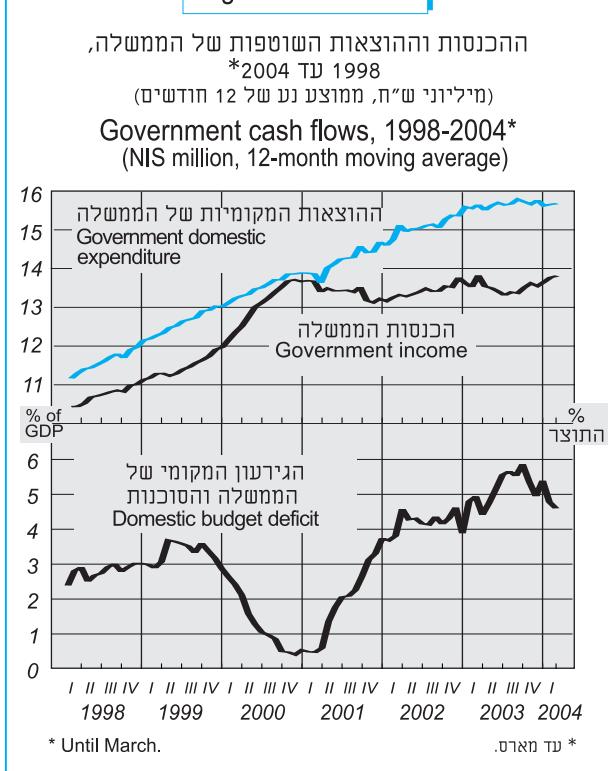
שנת 2003 הסתיימה בחריגת ניכרת מיעד **הגירעון** שנקבע לשנה זו - 5.6 אחוזי תוצר לעומת יעד של 3 אחוזי תוצר. אולם התפנית

12 חלק מהמדיניות נבע מחלוקת אג"ח מקומיות מסווג "גלובוע" שפקעו, באג"ח זרות.

האחרים וביקף הוצאותיהם של העובדים הזרים. במקביל גדלו מאוד ההעברות השוטפות לישראל, בעיקר מגזר הצבורי. העודפים בחשבון השירותים ובהעברות השוטפות קייזו את הגירעון בחשבון המסחרי ואת גידול התשלומים לגורמי ייצור בחו"ל (שנבע מגידול של הכנסות הזרים מההשקעותם בארץ ומירידת ההכנסות מריבית בחו"ל במקביל לירידת הריבית העולמית), וכך נרשם **בחשבון השוטף** עדיף של 364 מיליון Dolars בربع האחרון של 2003 לעומת גירעון של 232 מיליון Dolars בربع המקביל ב-2002 (לוח 5).

התפתחויות העולמיות שהניעו את מדיניות **ההשקעות של הזרים** ב-2003 נמשכו גם בربع האחרון של השנה. בין התפתחויות אלו בולטות: התאוששות הביקושים העולמיים, במקביל לתשואות נמכרות בשוקים המתפתחים - אשר הובילו לגידול הייקף השקעות הכוללות בשוקים המתפתחים - אשר הובילו לגידול הייקף השקעות במדיניות המפותחות במהלך 2003. בישראל הגיעו מגמה זו לשיאה ברבעים השלישי והאחרון של השנה והתבטאה בגידול ההשקעות היזירות וההשקעות בתיק ניירות הערך גם יחד (לוח 5). עם זאת הייקף ההשקעות בישראל עדין נמוך יחסית למединות המתפתחות, בשל הסיכון הביטחוניים המקומיים. בחודשיים

Diagram 9



קיוץ רווחבי בסיס התקציב לשנת 2004, וכן במלוא הרזורה בעמידה בידי הנירעון. בתחילת אפריל, לאור תחזיות מעודדות של משרד האוצר, הצופות עודף של 6 מיליארדי ש"ח במסים, הוחלט על הפתיחה צפוייה נוספת במסים הנקנעה לשכבות החלשות ולשכבות הביניים, תוך העלאת שיעור המס השولي על בעלי הכנסות שבין 7,500 ש"ח ל- 11,040 ש"ח. כן הופחתו מס החברות, ומסי הכנסות על חומר גלם ותשומות לענף הבניה (ובכך הופחתו הכנסות הצפויות ממשים בכ- 2 מיליארדי ש"ח נוספים). בשלב זה מוקדם עדין להעריך את השפעת צעדים נוספים על היבט ורגימת המיחים¹⁵

לנוח היקף החוב הממשלתי - 105 אחוזי תוצר - ראוי לשים בעתיד דגש רב על הפחתתו; זאת לשם פינוי מקורות כספיים בתקציב הממשלה, עם ירידת תשלומי הריבית על החוב, וכפועל

15 בבדיקה אמפיריות שונות נמצא כי הורדת שיעורי המס מובילה להוב לירידה בהיקף נבייטם למעט ברמות ההכנסה הגבוהות ביותר (המאות הוליגיאן), אך לא לירידה.

Szez, E., "Reported Incomes and Marginal Tax Rates, 1960-2000 Evidence and Policy Implications" NBER Working Paper 10273, 2003.

החדה במדיניות הממשלה החל במחצית השנייה של 2003 - שהתבטאה בקייזוץ חד בהוצאות הממשלה - וגידול הכנסות ממסים במהלך התקופה, בזכות התאוששות הפעילות, שיפורו את תווויי הגירעון. כך התיישבה התפתחות התקציב במהלך כל התקופה הנstorת עם עמידה ביעד הגירעון של 4 אחוזי תוצר, שנקבע לשנת 2004 (לוח 6, דיאגרמה 9).

מאמצע 2003, במסגרת התכנית להבראת המשק, בוצע קיז'וץ חד בהוצאות הממשלה, שהתבטא בירידת משקלן בתוצר מ- 38.5 ל- 35.8 אחוזים. ירידת ההוצאה הציבורית בשנת 2003 הקיפה את כל רכיבי התקציב למעט השקעות בתשתיות התחבורה. קיז'וץ זה, על אף השפעתו המרסטנת היישירה על הצמיחה, היה הכרחי לנוכח שיעור הגירושון התופף; והוא פעל לשיקום האמון במדיניות הפיסקלית, ובאופן עיקרי תרם גם לגיואת בשוקים הכספיים במהלך 2003. משום כך נראה כי להשפעות החיויבות של מדיניות הממשלה על הצמיחה בשנה זו, גברו על השפעתה המרסטנת¹³. בסוף ינואר אישר התקציב לשנת 2004, שבו היה גלום קיז'וץ הוצאות רווחבי של 6 מיליארדי ש"ח. אישרו המאוחר של התקציב¹⁴ וקיז'וץ רווחבי נוסף בתקציב בפברואר התבטאו בתוואי הוצאות המתיישב עם יעד הגירושון גם בתחילת 2004 (לוח 6).

הכנסות ממסים על רביעי האחרון של 2003, לראשונה בשנה זו, בשיעור של 1.1 אחוזים לעומת רביעי הקודם (לוח 6). בחודשים הראשונים של 2004, עם התגברות הפעילות, העלייה במספר עסקות הנדלין והatzת היבוא (בעיקר של מוצרי צריכה עתיריים מס) הוצאה גם גביהית המסים, ועלתה בשיעור גבוה של 7 אחוזים. ראוי להזכיר כי חלק מהאצה במיסוי בתחילת 2004 נבע מדחית תשולומי שכר לינואר 2004 (דמי ההבראה ומענק היובל), אולם עיקר האצה שיקף את התאוששות הפעילות במשך. האצה בהכנסות ממסים הקיפה את כל מקורותיהם: המסים הקיימים על תקופה הנסורת ב-1.2 אחוזים לעומת המסים הקיימים על התקופה המקבילה אשתקד, המסים העיקריים על-ב-7.4 אחוזים, והמסים על היבוא - ב-14.2 אחוזים.

הוזות להאצה בגידול הכנסות ממסים בשנת 2004 היו הכנסות אלו בפברואר גבוחות בכםיליארד ש"ח מהתוואי העוני התואם את יעד הגירעון והוא צפויות להיות גבוחות גם ביתר חודשים השנה. אלו הניעו את הממשלה להפחת מס הערך המוסף ומס הקייה בחודש זה (ובכך הופחתו הכנסות הצפויות ממסים ביתור מ-2.5 מיליארדי ש"ח). במקביל להפחתת המסים בוצע

13 סוגייה זו מונחת בדו"ח בנק ישראל לשנת 2003. בפרק "תקציב המדינה והמשלה הרכבה", תיבעה 2-ג.

14 החוסר בהוצאות ייחסת לתוויא נבע בין היתר מאיחור אישור התקציב, ובקבוצתו - מאיחור בהקזאה של מלך המכפסים.

פרויקטים גזולים בתחום התשתיות וזרק מימון¹

בתקציב המדינה לשנת 2004 הוגדר כי המדינה מחויבת "להגברת ההשקעות בתשתיות על מנת להביא למצוי פוטנציאלי הצמיחה [...] תוך הגדלת השקעות בתשתיות ממוקורות חזק תקציביים". כמו כן נקבע כי "פעילותות מרכזיות, שמנמו עד כה מתקציב המדינה, הולכות ומעברות ברוחבי העולם במידה הולכת וגוברת לידי המgor הפרט, וגם בישראל יושם בשנים הקרובות דגש על מגמה זו. [...] בזרק זו יתווסף מקורות מימון ותגב ר היעילות יעדים אלו יש להעמיד מבחן המעשה.

ההשקעה הממשלתית גדלה משנה 2000 בכ- 2.5 אחוזים, ובתוכה התרחבה ההשקעה בתשתיות התחרורה בכ- 40 אחוזים. כמו כן התחוללה בשנים האחרונות תפנית מהותית בגישה לפרויקטים גזולים בתחום התשתיות: לאחר שעד שנות האלפיים בוצעו מרבית הפרויקטים על ידי גופים ממשלתיים ובמיומן מלא של הממשלה, מתרבים בשנים האחרונות הפרויקטים המתנהלים בשיתוף עם המgor הפרט. בגישה זו, המכונה P.P.P (Public Private Partnership), שבה מעביר המgor פעולה בין המgor הפרט לציבור². חלק מההסכם הם במסגרת של P.F.I (Private Finance Initiative), שבה מוסמך המgor הציג את האחריות לשיפוק המוצר לציבור (לרובות האחוריות על ההקמה, הרכישה, השיפוץ, המימון והפעול של הפרויקט), ובתמורה מקבל היום תשלוםם לפי קרטוריונים המוגדרים מראש, מהמשתמשים או מהמgor הציבורי. במסגרת הסכמי ה-P.F.I ניתן למצוא פרויקטים מסווג B.O.T (Build, Operate, Transfer) - שביהם, לאחר תקופה מוגדרת מראש (בדרך כל של 20 עד 35 שנה), אשר בה הזמן בונה את הפרויקט ומפעיל אותו, מעבր הנכס לידי המgor הציבורי - וכן פרויקטים מסווג B.O.O (Build, Own, Operate), שבהם הנכס נשאר בידי היחיד.

בישראל הפרויקט המרכזי שהסתמם ונבנה בשיטת ה-B.O.T הוא הקטע המרכזי של "כביש חוצה ישראל", אשר נפתח לציבור בפברואר 2004 (כחצי שנה לפני מועד סיום המשוער). פרויקט זה יכול לשקר את יתרונותיה הגדולים של השיטה: (א) בניתו מומנה מתקציב חזק-מושלתי. (בשלב זה לא ברור אם הממשלה צריכה לפזר את "רשות הביטחון" לכמות נסיעות מינימלית שהתקייבה לה.) (ב) המבצע עומד בלוח הזמנים, בשונה מרובית הכבישים שנבנו בארץ בידי עסקים האחוריים.

כן מצויים היום, בשלבים שונים של תכנון וביצוע, 16 פרויקטים המקומיים בגייסת ה-P.P.K, שרובם כוללים החלו בשנות ה-2000. ההיקף הכספי של הפרויקטים בשיתוף המgor הפרט עמד בסוף 2003 על 6.5 מיליארדי דולרים, מתוכם 75 אחוזים בתחום התחרורה, 12 אחוזים בתחום ההפטלה, 6 אחוזים בתחום הבינוי ו-4 אחוזים בתחום האנרגיה. (פירוט על חלק מהפרויקטים ואפקונים מצוי בפרק "התוצר לענפיו" של דוח בנק ישראל לשנת 2003). חשוב לציין כי במהלך ההקמה הפיקה המדינה לקחים רבים, ושירה את הלכי התכנון והמכרז של פרויקטים אלו.

שיתוף המgor הפרט בפרויקטים אלו מאפשר לנצל את היתרון היחסי של כל מgor, תוך חלוקת הסיכון בין המgorים. כמו כן יש חשיבות רבה להגברת התשתיות בשشك תוך הפחתת מעורבות הממשלה, ותוך הסתמכות על מקורות שאינם גירעוניים. עם זאת, במתכונת הנוכחית, שבה מונחים הפרויקטים בישראל נשחקים חלק גדול מיתרונות אלו.

הבעיה המרכזייה העומדת בפני התקומות הפרויקטים היא בעיית מימון. מימון לא ממשלתי של פרויקטים גזולים מחייב תשתיות מימונית רחבה של גופים מקומיים וזרים. בישראל אין כמעט מערכת אשראי מקומית חזק-בנקאית לטוחה אורך, וזאת בגין מحدودות מפותחות רבות, שבהן הגורמים המוסדיים הם מקור הולך וגדל במימון האשראי של פרויקטים אלו. כך, לדוגמה, באנגליה ב-2003 מומנו כ-40 אחוזים מהפרויקטים על ידי הגורמים המוסדיים, בעוד שבישראל, עד שנת 2004, צפויים "בנק הפועלים" ו"בנק לאומי" לממן כ-80 אחוזים מהפרויקטים שנשנים בשיטת ה-T.O.B.³. גם ההיקף הקטן יחסית של מערכת הבנקים בישראל ומגביל האשראי המומלט עליהם בשנים האחרונות אשראי לפרויקטים מסווג זה ברמה הנדרשת. יתר על כן, בשל הסיכון הביטחוני הגבוה המאפיין את האזור קשה לגייס מקורות מימון חזק". בעיות אלו מקשות

1. תיבת זו נסמכתה בחלוקת על הסקירה של החברה הממשלתית "ענבל".

2. הפרויקט היחיד המתוכנן בגייסת ה-P.P.K ושאיינו בתחום התשתיות הוא בניית בית-סוהר פרטי דרוםית לעיר באר-שבע.

3. תחזית זו - באדיבות TASC.

על התקדמות הפרויקטים ומיקורות את עלותם - עלות שבסיכון של דבר נופל במקורה על המדינה. כך, הרכבת הקלה בירושלים והמתקנים להתקפת מיים בפלחים, במפרץ חיפה ובקיוב שומרת מצויים בקשישים, בשל בעיות בסגירה הפיננסית של הפרויקטים, על אף סיום המרכיבים ובחירה הזוכים.

עמידה בסטנדרטים בין-לאומיים בניהול פרויקטים אלו, וכן הקמת גופים מרכזיים לריכוז וייעוץ⁴, תוך שימוש בניסיון הנזכר בפרויקטים השונים, חיונית לשם הקלה על הלילכים. יש לדאוג לפינוי מקורות מימון ארוכי לפרויקטים אלו, וזאת בכפיפות לצמצום הגירעון המשלתי, שיקטין את ביקוש הממשלה למקורות מימון ויפנה מקורות למגזר הפרטי. ניתן לסייע למימון פרויקטים אלו על ידי ייעוד עתידי של ערבותות ממשלה ארה"ב למימון תוספת השקעות של המגזר הפרטי בתשתיות, וכן על ידי פינוי מקורות להשקעה ארוכת טווח בתשתיות עבור המשקיעים המודדים - קופות הפנסיה והגמל וחברות הביטוח; זאת, כאמור, באמצעות הקטנת מדי גיוס ההון למימון גירעון הממשלה. כן ראוי כי הממשלה תיתן מענקים הכספיים מהפרויקטים, כדי להזיל את מימון.

4. כדוגמת אגף הפרויקטים בחברת הממשלתית "ענבל", שהוקם בשנת 2001 לשם ריכוז וייעוץ בפרויקטים.

לוח 6: ביצוע התקציב המקומי של הממשלה לעומת יעד הגירעון, 2003 עד 2004

התגובה הנשကרת	2004		2003					2003	
	I	II	VII	III	II	I			
שיעור השינוי לעומת התקופה ג'עומת									
* ** תגובה המקבילה אשתקד**									
3	3.5		2.1	1.1	2.9	1.5	0.5	הגירעון המקומי של הממשלה כאחוז מהתקציב	הסתדרייה מהתקציב (במיליארדי ש"ח)
3	7.9	0.5	-2.7	-5.0	-7.5	-5.0	-3.9	בהכנסות הממשלה	
3	-2.5	-0.1	-2.9	-2.5	-0.3	0.6	-5.1	בהוצאות הממשלה	
3	-82.1	0.6	0.2	-2.5	-7.2	-5.5	1.3	בגירעון המקומי	
3	-86.6	-0.6	-8.0	-5.4	-9.9	-4.4	-18.7	הגירעון הכללי של הממשלה (ללא מtran אשוראי)	
שיעור השינוי לעומת התקופה ג'עומת (אחוזים)									
2	4.7	7.0	1.1	-2.3	-4.9	-1.3	-1.9	הכנסות הממשלה ממיסים	
2	3.2	9.3	-2.3	-4.4	-12.6	-12.4	-8.2	מוחה: הכנסות ממיס הכנסה נטו	
3	2.9	3.4	2.3	-1.9	-0.5	7.9	1.9	הכנסות ממגע"ם ברוטו	
3	-1.3	-2.1	0.6	2.4	1.3	7.8	2.6	הוצאות הממשלה	
1	-9.7	-6.2	-11.2	-3.7	-3.3	-2.3	-5.1	קצבאות הביטוח הלאומי	
1	-19.6	4.6	-25.9	-24.8	-35.5	-36.1	-31.3	מוחה: דמי אבטלה	
1	-24.1	-19.5	-25.8	-20.2	-27.1	-0.2	-18.9	הביטחונות הכנסה	
2	-2.1		1.6	-4.4	0.4	9.8	10.2	גביה של המוסד לביטוח לאומי מוחציבור	

1) התקואני נקבע בהתאם ליעד גירעון של 3 אחוזי תוצר-ב-2003, 4 אחוזי תוצר-ב-2004.

*

2) החדש האחורי שלגביו יש נתן.

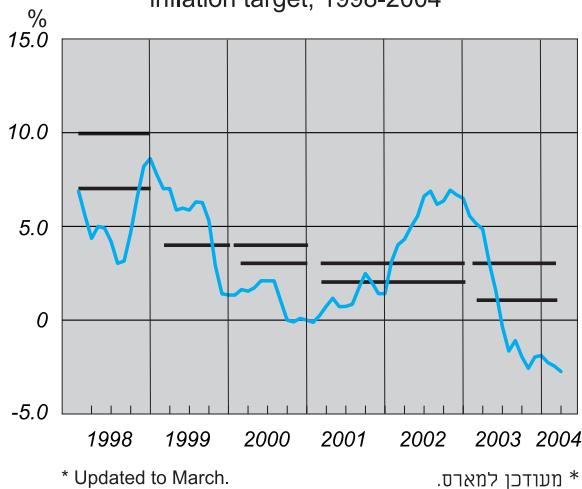
3) שיעור השינוי לא חושב עבור הסדרייה מהתקציב אלא עבור הסעיפים המוגדרים.

4) המקור: משרד האוצר.

דיאגרמה 10

האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ויעד האינפלציה,
*2004 עד 1998

Inflation in previous 12 months and the
inflation target, 1998-2004*

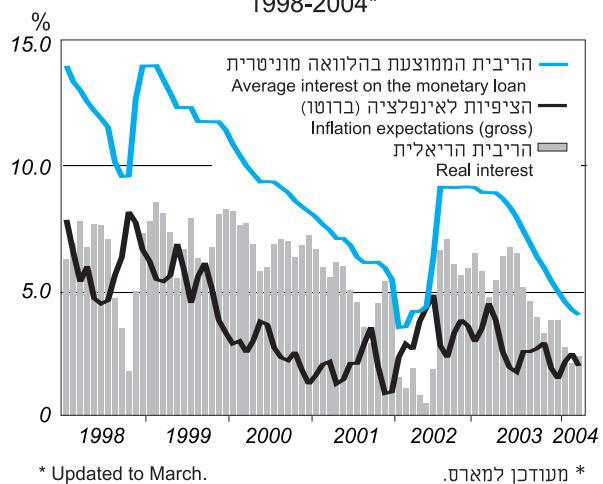


עדיה התוצאות בפיירומות, שהתבטאו בעליית הפרסון ובירידת העלות לשעת העבודה. ראוי לציין כי ירידת המוצרים בתקופה הנסקרה התמונתנה יחסית למחצית השנה הקודמת, שבה הם ירדו ב-2.2 אחוזים; זאת כתוצאה מפיקוח השקל במהלך

דיאגרמה 11

הריבית והציפיות לאינפלציה,
*2004 עד 1998

Interest and inflation expectations,
1998-2004*



ויצא - הקטנת שיעור הריבית במשק. ראוי לציין כי נטל המיסוי בישראל לא חורג מן המקובל במדינות OECD - כ-39 אחוזי תוצר; משום כך, ולנוכח ההשפעה המצתברת של הרפורמות שבוצעו על התקציבים העיקריים ומס המכנה, יש להימנע בטוווח הקרוב מהורדות נוספת של שיעורי המס, העולות להקשוט על הקטנת התקציב החוב.

סקצ' 10 הביטוח הלאומי קטן בתקופה הנסקרה (עד ינואר) ב-9.7 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אشتקד (לוח 6). בתוכו תשלומי דמי האבטלה ב-19.6 אחוזים ותשולם קצבות הילדים ב-16.2 אחוזים. הירידה בתשלומי הביטוח הלאומי, על אף שיעור האבטלה הגובה ורמת הפעילות הנמוכה, נבעה מהמדייניות הממשלהית לקיצוץ בגובה הקצבות ולהחזרת הכספיים ללקוחות.

במהלך התקופה הנסקרה בלטה ההרעה במצב הפיננסי של חלק מהרשויות המקומיות¹⁶. הדדרות זו, לאחר תקופה ארוכה של שיפור בחזקון הפיננסי של הרשותות, נבעה בעיקר מקיים אחד ופואמי בהשתתפות הממשלה בתקציביה (כ-2 מיליארדי ש"ח בתקציב לשנים 2002-2004, שהם כ-40 אחוזים מסך התקציב) ומڪיצוצים בمعنى היחסivo והרווחה. קיצוץ זה פגע במיוחד ברטויות הנמצאות באשכולות הסוציאו-כלכליים הנמוכיים. בעיקר ברטויות הנמצאות באשכולות הסוציאו-כלכליים הנמוכיים. משום כך, החלות הממשלה בגיןאר 2004 להוציא כ-550 מיליון ש"ח לתקציבי הרשותות ולהקצחות סכום ממשמעותי (כ-500 מיליון ש"ח) לתכניות הבראה בחלוקת מהן הייתה בלתי נמנעת. יש לוודא כי העברות אלו אכן ימשכו לתוצאות בפועלותן של הרשותות המקומיות. ראוי לציין כי עד לכתיבת סקירה זו (סוף אפריל 2004) ובשל הסדרי הפרישה אורכי התווך של ההעברות הכספיות האמורתי, טרם הועברו מרבית הכספיים לידי הרשותות, ומצבן הפיננסי, כמוות כמצוקתם הקשה של עובדייהן שאינם מקבלים את שכרם, הולכים ומחמירים.

המחירים, המדיניות המוניטרית ושוקי הכספיים וההון

מדד המוצרים לצרכן ירד בתקופה הנסקרה ב-0.4 אחוז, והמדד המנוח - ללא דיור, סעיפים עוניים ומבוקרים - הנutan אינדיקציה לנסיבות האינפלציה, ירד בשיעור דומה (לוח 7, דיאגרמה 10); שיעורי השינוי בסעיף זה אינם במונחים ثنאיים). ירידת המוצרים שיקפה בעיקר את עדפי כושר הייצור של המשק, שאפשרו היענות מלאה לגידול הביקושים בלי שנוצל מלוא כושר הייצור של המשק, את שיעורי האבטלה הגבוהים,

16 סקירה של התפתחויות אלו רואו: עי' ברנדר (2003), "השפעת ביצועי התקציב על תוצאות הburseות לשויות המקומיות 1989 עד 1997", סקר בנק ישראל 75, וכן דוח בנק ישראל לשנת 2003, הפרק "תקציב המדינה והממשלה הרחבה".

لوح 7: מודדי מחירים נבחרים - קצב השינוי במהלך התקופה, 2003-1 2004

(אחוזים, במונחים שנתיים)

* התקופה הנסקרה	2004		2003			2003	
	I	IV	III	II	I		
שיעור השינוי כל מחצית לשנת קודמתה	שיעור השינוי הממוצעים			כל רבעון לעומת קודמו			
3	-1.0	-0.4	-1.6	-3.9	-5.0	3.2	-1.9
3	-0.4	0.0	-0.8	-5.0	0.8	2.7	-0.6
3	-0.9	2.6	-4.2	-1.0	-0.2	4.2	-0.4
3	-3.0	0.0	-5.8	5.3	-26.2	3.8	-6.7
3	7.0	9.2	4.9	2.3	-7.9	15.4	3.3
3	1.7	10.4	-6.3	8.2	-29.7	7.6	-6.4
3	9.4	11.5	7.3	3.6	-23.2	15.0	-0.5

* החדש האחרון של גבי יש נתן.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

נקודות אחוז (כ-0.4 נקודת אחוז לחודש;لوح 9 ודיגרמה 11).
כתוצאה מכך עמדה הריבית הריאלית הצפiosa בסוף התקופה ביחס למועד ההנפקה על 2.3 אחוזים, ופער הריביות בין ישראל לחו"ל ירד.
הנסקרה על 9.4 אחוזים, נמוכה מהמל' התקופה הנפקה מגמת הסיכון בישראל ובועלם, נמשכה במהלך התקופה הנפקה המוגמת הירidea של **תשואות המק"ם** בטוחה הקצר. לעומת זאת עלו תשואות המק"ם לטוחים הארוכים (מעל 6 חודשים) כתוצאה סוף התקופה (בחודשים פברואר ומרס) דבר המעיד על ציפיות הציבור כי בנק ישראל ישוב ויעלה את הריבית בהמשך השנה כדי להשיג את יעד האינפלציה (דיגרמה 13). עקומת התשואות הריאליות לטוחה ארוך (בין 5 ל-9 שנים) ירד ברבעון האחרון של 2003 לרמה המוגעת שאפיינה אותו בשנת 2002, כנראה בשל ציפיות הציבור לקיצוץ תקציבי ממשמעותו בשנת 2004, אולם ברבעון הראשון של 2004 ניכרה עלייה מוחודשת בתשואותיו, ושיפרשו של העוקם התליל.

במהל' התקופה הנפקה עלה חלוקם של **הנכסים** הנזילים - אמצעי התשלומים (M1) והפח"ק - בשיעורים ניכרים: 5.2 אחוזים ו-10.7 אחוזים, בהתאם (لوح 8). תהליכי הנחלת תיק הנכסים הפיננסיים נמשך בהדרגה מתחילת 2003, ושיקף את ההשפעה של הורדת הריבית במשק על הרכבות התקין. חלוקם של הנכסים הנזילים (אמצעי תשלום ופח"ק) בסך הנכסים (ב-M2-M3) דמה לזה שאפיין את המשק בתחילת 2002, כאשר שיעור הריבית במשק היה נמוך אך כמעט מאשר בסוף התקופה הנפקה. M3 עלה במהלך התקופה ב-3.7 אחוזים - מעט מעלה לשיעור התואם את קצב ההתרחבות של הפעילות הריאלית

התקופה הנפקה (ב-0.8 אחוז כנגד הדולר ו-4.6 אחוזים נגד הסל) לעומת יוספו במחצית השנה הקודמת, ומעלה גבואה יחסית של מחירי היבוא והיצוא במהלך תקופה זו (ב-2.8 אחוזים וב-1.2 אחוזים, בהתאם).

חוסר ההומוגניות בהતפתחות המדד סיוגינו השונים משקף אף הוא תפנית מסוימת בהתפתחות המדד יחסית למחצית השנה הקודמת, שבה ירדו מחיריהם כמעט בכל רכיביו. במהלך התקופה הנפקה הוזלו טריפי התחרות והתקשות (ב-0.6 אחוז), וכן ירדו מחירי הריהוט והציוד לבתים (ב-2.4 אחוזים), הלבשה והנעלה (ב-3.3 אחוזים) והחינוך, התרבות והבידור (ב-2.4 אחוזים). ירידת המחיריהם בסעיפים אלו וכן בעסיפי המדד האחוריים במהלך התקופה, ובמיוחד באחזקת הדירה (2 אחוזים), בבריאות (1.9 אחוז) ובמזון (0.7 אחוז).

ציפיות האינפלציה הנגורות שוק ההון (ברוטו) התייצבו ברבעון האחרון של 2003 באמצעות יעד האינפלציה, כ-2.1 אחוזים בממוצע, ונשארו ברמה זו במשך הרាឌון של 2004. התייצבותציפיות בתחום יעד האינפלציה, על אף ירידת המחיריהם בפועל בתקופה הנפקה, נובעת מציפיות הציבור להtauושות המשק, וכן מאמיןות של המדיניות במחובותה לעיד יציבות המחירים.

על רקע ירידת המחיריהם והתייצבותציפיות האינפלציוניות בתחום היעד, המשיך בנק ישראל להוריד בתקופה הנפקה את הריבית על ההלוואה המוניטרית בשיעור מצטבר של 2.2

לוח 8: המיצרפים המוניטריים והאשראי הבנקאי החופשי, 2004-1 2003-1

(אחוזים, במונים שנתיים)

* התקופה הנסקרת	החודשדים האחרונים	מצטבר ב-12											
		2004			2003			2003			המיצרפים המוניטריים		
		I	IV	III	II	I	II	III	IV	I	II	III	IV
במהלך התקופה												שיעוריו השינויי לעומת התקופה הקודמת	ממוצע
3	22.5	14.3	32.4	0.5	9.7	-1.6	13.2	0.5	1	1	1	M (ממוצע התשלומים) ¹	1
3	2.1	3.5	3.6	8.4	6.0	-4.0	-0.1	1.7	2	2	2	M2 ²	2
3	3.7	2.7	7.0	5.0	3.2	-5.2	6.3	2.2	3	3	3	M3 ³	3
3	2.9	-1.0	6.8	0.1	-3.7	-5.9	1.0	1.7	4	4	4	האשראי הבנקאי החופשי	4
3	4.5	4.6	7.3	-1.6	3.0	10.0	-1.3	7.1	5	5	5	האשראי השקל הלא-צמוד	5
3	4.3	-1.3	16.0	-5.1	-7.8	-2.9	-3.8	-1.1	6	6	6	האשראי הצמוד למדד	6
3	-1.1	-7.2	-5.5	10.5	-6.4	-26.1	11.0	-0.9	7	7	7	האשראי הצמוד למ"ח + האשראי במט"ז	7

* החדש האחרון שלגביו יש נתון. נתוני הרבע האחרון מבוססים דלקית על נתוניים ארנויים.

(1) פיקדונות הנרע"ש + המזומנים שבידי הציבור.

(2) פ"ק לא צמוד (עד שנה) + פ"ק².

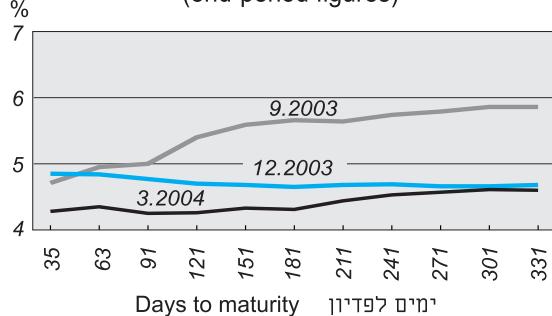
(3) פ"ק צמוד (עד שנה) + ער"ש צמוד.

המקור: המזקקה והמוניטריה, בנק ישראל.

Diagramma 13

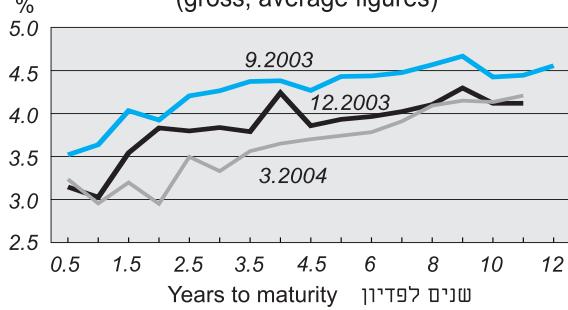
עוקום תשואות המק"ם, ספטמבר 2003 עד מארס 2004
(נתונים לסופ' תקופה)

Yield on treasury bills, September 2003-March 2004
(end-period figures)



עוקום תשואות של איגרות חוב הצמודות למדד,
ספטמבר 2003 עד מארס 2004
(ברוטו, נתוני ממוצעים)

Yield on CPI-indexed treasury bonds,
September 2003-March 2004
(gross, average figures)

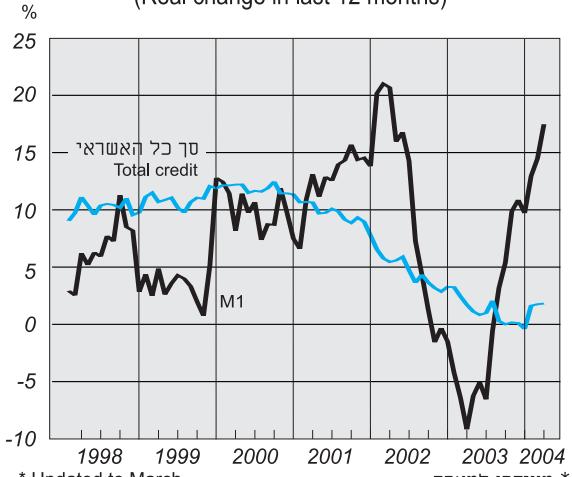


ואת קצב האינפלציה הצפוי.
סך האשראי החופשי עלה במהלך התקופה הנסקרת ב-4.4%

Diagramma 12

המיצרפים הכספיים והאשראי, 1998-2004*
(השינוי הריאלי ב-12 חודשים האחרונים)

Monetary aggregates and credit, 1998-2004*
(Real change in last 12 months)



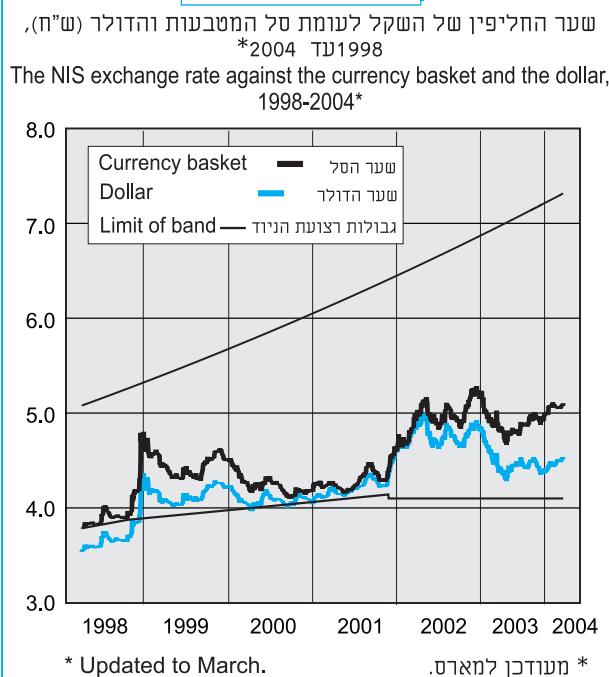
* מעודכן למרץ.

לוח 9: ריביות, תשואות ומדד המניות, 2004-1 2003 (אחוזים)

* התקופה הנספרת	2004				2003				מדד המניות אשתקד	
	I	IV	III	II	I	2003				
שיעוריו השינוי לעומת										
התקופה המקבילה אשתקד										
3	5.2	4.6	5.8	7.3	8.7	9.4	7.8		הרביה הונומינלית	
12	4.4		4.4	5.7	7.1	7.7	6.2		השולית על הכלכלה המוניטרית	
12	9.0		9.0	10.2	11.4	12.0	10.6		על פ"ג	
3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2	1.1		על האשראי החופשי במטדי	
3	5.1	4.8	5.4	6.5	7.6	8.5	7.0		על אירו-долר לשולשה חודשים	
3	4.2	4.1	4.2	4.6	4.8	5.8	4.8		התשואה-לפדיון של אג'ז 10 שנים	
3	4.0	3.8	4.2	4.5	5.2	5.6	4.9		התשואה-לפדיון של אג'ז 5 שנים	
3	2.0	1.8	2.2	2.7	1.9	3.8	2.7		ציפיות לאינפלציה (ברוטו)	
3	2.8	2.5	3.0	3.7	5.2	4.5	4.1		הרביה הנגדית מהציפיות לאינפלציה (ברוטו)	
3	29.1	11.7	20.7	2.5	38.8	-2.3	55.7		שיעור השינוי במדד המניות הכללי	

* החדש האחרון שלגביו יש נתון.
המקור: המדקה המוניטרית, בנק ישראל.

Figure 14



אחוזים, מרביתם בינואר 2004, לאחר ירידת מתמשכת בו משנת 2000 (לוח 8 וダイגרמה 12). גידול האשראי בא על רקע הורדת הריבית במשק והערכות בדבר התגברות הצמיחה, שתתקין את פרמיית הסיכון של הלוים. במהלך הרביע הראשון של 2004 התרחב האשראי השקל, הצמוד והלא-צמוד, בעוד שה האשראי הצמוד למטר"ח הצטמצם - בኒיגוד למכמותו ששררו ברבעי הקודם (לוח 8).

מדד המניות עלה ברבעי הראשון של השנה ב- 11.7 אחוזים, בהמשך לעיליה של 20.7 אחוזים בربعו הרביעי של 2003. עליית מדד המניות מבטאת את אמון הציבור במדיניות הכלכלית, את הירידה בתשואה האלטרנטיביות ואת ההתחואשות הפעילות במשק. כן משקפת עלייתו את הגידול של רווחיות הפירמות, לאחר עלייה מתמשכת בהן במהלך השנה. במהלך הרביע האחרון של 2003 עלו שערי המניות, במקביל לעליות שערים בבורסות בעולם, ואילו ברבעי הראשון של 2004 הייתה מגמתם הפוכה מהגמגה העולמית. בעליית שער המניות ובגדיל הרוחים בלטו חברות אלקטרוניקה, הביטוח והבנקאות, ובשיעור נמוך יותר גם חברות תעשייה. עלייתם והאלקטרוניקה, ובשיעור נמוך יותר גם חברות תעשייה. עלייתם הגדולה של שער המניות במהלך שנת 2003 התבטאה גם במניות כבואה יותר של הציבור בפעולות בבורסה, ועודדה עליה משמעותית בהנפקת אג'ז כונצראניות במחצית השנייה של השנה.

לוח אירועים - ינואר עד אפריל 2004

החודש	היום	האירוע	פירוט
ינואר	1	מדרגות מס הכנסה ונקודות הזיכוי עודכנו כלפי מטה.	בשיעור של 1.95 אחוזים, במסגרת העדכון האוטומטי המבוצע אחת לשנה. במסגרת הסכם הוחלט בין היתר: א. בשנת 2004 לא יהיה פיטורים חד-צדדיים במוצר הציבורי. ב. ביצוע של חלק מהשינויים המבנויים במינהל הציבורי שהציג האוצר יידחה או יבוטל. ג. שונו חלק מעקרונות התכנית להצלת קרנות הפנסיה הישנות.
פברואר	5	נחתם הסכם בין האוצר וההסתדרות, שחתם 100 ימי שיבושים במוצר הציבורי.	
פברואר	7	אושר תקציב המדינה בהיקף של 255 מיליארדי ש"ח.	גיל הפרישה יועלה בהדרגה ב-4 חודשים בכל שנה, עד גיל 64 לנשים ו-67 לגברים. בסכום של 125 מיליון ש"ח.
פברואר	8	חוק גיל הפרישה התקבל בכנסת.	א. קצבאות הילדים קוצצו ב-24 ש"ח לדיל. ב. נקבע מגנון להפחחת הקצבה לילדים שנולדו לפני 1.6.2003- עד 2006. ג. הקצבה עברו כל ילד שנולד מה-1.6.2003 נקבעה בסכום אחד של 144 ש"ח.
מרץ	11	הוכרז על הפחחת המע"מ באחוזה - מהאחד במארס - והופחתו, מיד, מסי הקנייה על חלק ממכשרי החשמל.	בהתאם להסכם שנחתם ב-18.2.2004 והוחלט למתן את הפגיעה ברשותו ולהסביר להן חלק מהמענקים שקוצצו. כך, הדוגמה, הופחתו המסים על מקרים ב-900 ש"ח, על תונורי ביישול ב-400 ש"ח, על מכונות כביסה ב-360 ש"ח ועל תלוזיות ב-500 ש"ח.
מרץ	18-1	הרשויות המקומיות הושבתו, עקב אי-תשלומים שכר. (בשביתתם לא השתתפו 15 הרשויות הגדולות).	על פי ההסכם יופרד בין פעילות אספקת המים (המוניפלית) ובין הפעולות במקטעים התחורתיים. א. המע"מ יורד מ-18 אחוזים ל-17 אחוזים. ב. מחירי החלב והביצים שבפיקוח הווזלו באחוז. ג. בוטל המכס על מוצריו מזון בסיסיים. א. מס החברות יורד מ-36 אחוזים ל-30 אחוזים בהדרגה ב-5 השנים הבאות. ב. הוכרז על הפחחת המסים לבני הכנסות נמוכות ובינוניות, והוועטה מדרגת המס לעבעלי הכנסות שבין 7,500 ל-11,040 ש"ח. ג. בוטל מס הקנייה על חומרី בנייה. א. מסלול הטבות המס יועבר לטיפולו של אגף מס הכנסה. ב. הוסף שני מסלולים להטבות מס להשקעות באזרחי עדיפות לאומית ולהשקעות גדולות. ג. במלול המענקים נוסף קרייטריון, שלפיו המענק יינתן רק לחברת שהיקף יצואן הוא לפחות 25 אחוזים מהמכירות.
אפריל	25	אושרה במשלה תוכנית השינויים בתקציב בהיקף של 4.5 מיליארדי ש"ח.	
אפריל	25	נחתם הסכם לשינוי מבני בחברת "מקורות".	
מאי	1	נכנו לתוכנית הורדות המסים שעליהם הוכרז בפברואר.	
אפריל	4	משרד האוצר הכריז על שורה של שינויים בימי.	
אפריל	4	ועדת השירותים לענייני חברות וכלכלה אישרה את השינויים בחוק לעידוד השקעות הון.	
אפריל	15	ועדת השירותים לענייני חברות וכלכלה אישרה הצעה לתיקון חוק יישוב סכוכי עבודה, המגביל את זכות השביתה.	