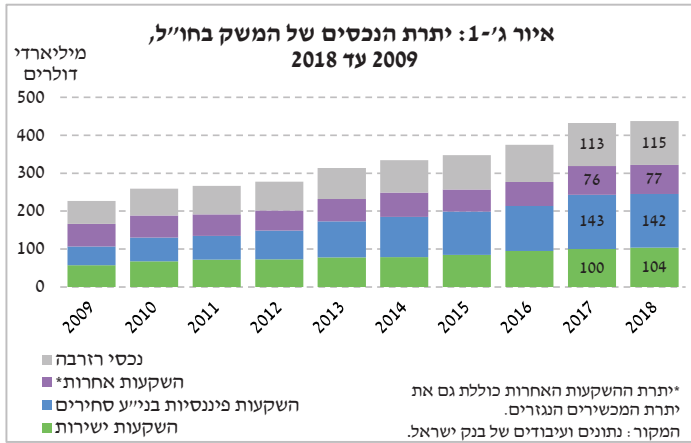


### ג. פעילות המשק מול חו"ל

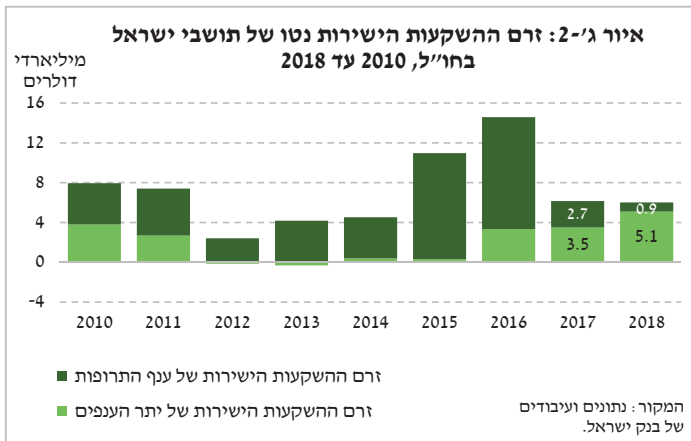
בשנת 2018 ירד עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל, לראשונה מזה 8 שנים. גם החוב החיצוני השלילי של המשק הצטמצם השנה, לאחר גידול מתמשך בשנים האחרונות – תוצאת עלייה של יתרת ההתחייבויות במכשירי חוב וירידה של יתרת הנכסים במכשירי חוב. יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל עלתה השנה, המשך לעלייתה אשתקד. העלייה נבעה מזרם השקעות ישירות של תושבי חוץ במשק, בעיקר במניות. יתרת הנכסים של המשק בחו"ל עלתה השנה בשיעור מתון מאשר אשתקד, והתרכזה בירתת ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל כתוצאה מזרם השקעות נטו. זרמי ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל, שהתרכזו במניות, קוזזו ויותר על ידי ירידות של מחיריהן.

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



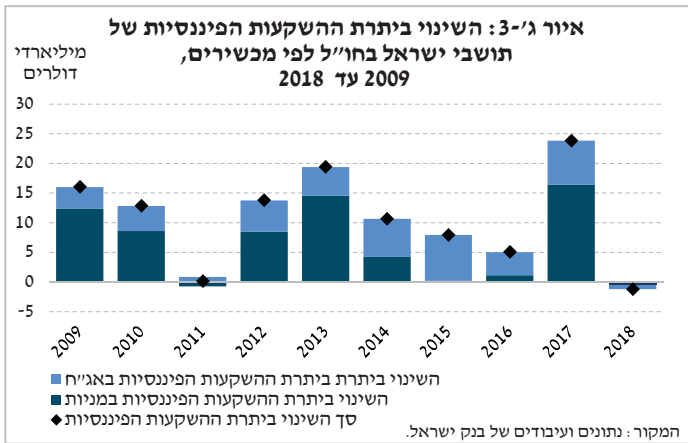
**בשנת 2018 נמשכה העלייה בירתת הנכסים של המשק בחו"ל, שעיברה עלייה בירתת ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל.**

יתרת הנכסים של המשק בחו"ל עלתה בכ-5.3 מיליארדי דולרים (1.2%) והגיעה לרמה של 438 מיליארדי דולרים – תוצאת גידול של כ-3.3 מיליארדים (3.3%) בירתת ההשקעות הישירות, כ-2.3 מיליארדים (2%) בירתת נכסי הרזרבה וכ-0.9 מיליארד (1.2%) בירתת ההשקעות האחרות. כנגד זאת פחתה יתרת ההשקעות הפיננסיות בכ-1.2 מיליארדי דולרים (-0.9%).



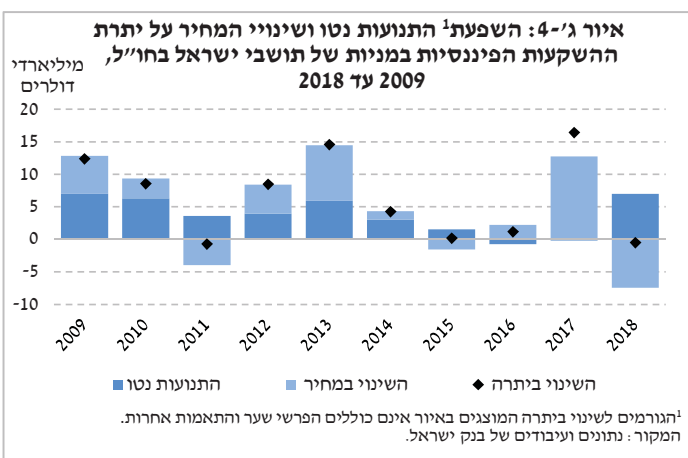
**בשנת 2018 נמשך זרם ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל, ונמשכה הירידה בהשקעותיהן הישירות של החברות בענף התרופות.**

זרם ההשקעות הישירות נטו של תושבי ישראל בחו"ל הסתכם השנה ב-6 מיליארדי דולרים, רובו במניות. ההשקעות הישירות של ענף התרופות הסתכמו השנה בכ-0.9 מיליארד דולרים בלבד, היקף נמוך משמעותית מן הממוצע בשנים 2010–2017 (5.5 מיליארדים).



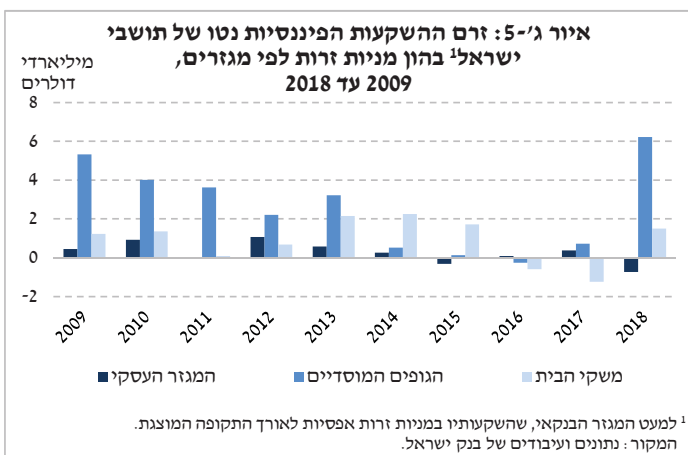
**בשנת 2018 פחתה מעט יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל.**

יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל באג"ח ובמניות ירדה בכ-1.2 מיליארדי דולרים. זאת בניגוד לעלייה של כ-7.4 מיליארדים ביתרת ההשקעות באג"ח ושל כ-16.4 מיליארדים ביתרת ההשקעות במניות אשתקד.



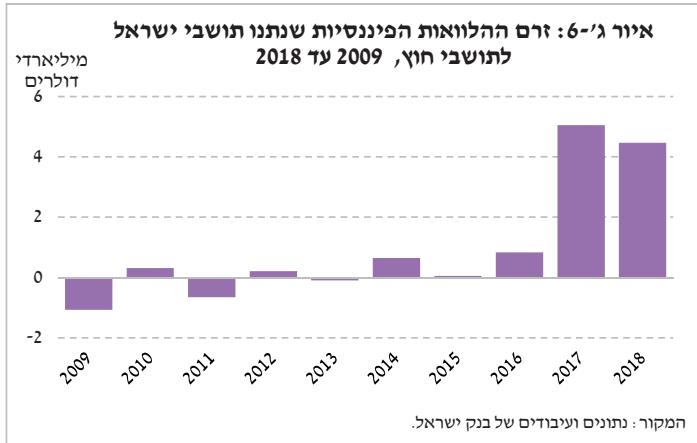
**היציבות היחסית ביתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל במניות זרות שיקפה קיזוז של זרם השקעות גבוה על ידי ירידות מחירים משמעותיות.**

ההשקעות הפיננסיות נטו במניות זרות הסתכמו בשנת 2018 בכ-7 מיליארדי דולרים, זרם ההשקעות הגדול ביותר בעשור האחרון. השקעות אלו קוזזו ויותר על ידי ירידות חדות של מחירי המניות הזרות שמחזיקים תושבי ישראל. אלה הפחיתו את יתרת ההשקעות בכ-7.4 מיליארדים.



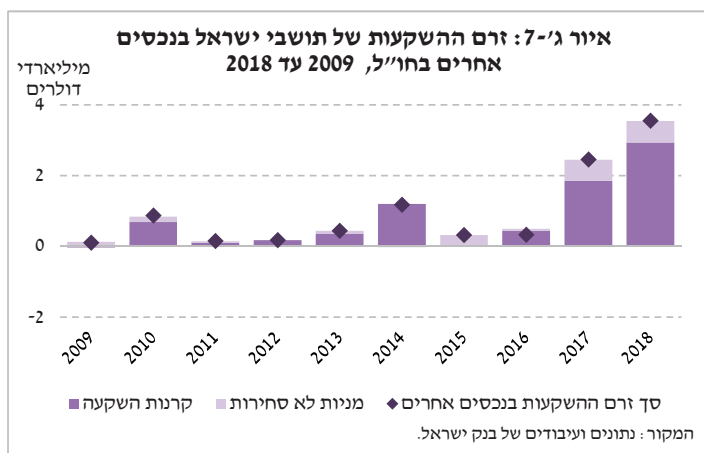
**המשקיעים העיקריים בהון מניות זרות היו המשקיעים המוסדיים.**

ההשקעות הפיננסיות של המשקיעים המוסדיים בהון מניות זרות הסתכמו השנה בכ-6.2 מיליארדי דולרים, היקף ההשקעות נטו הגדול ביותר בשנים האחרונות. היקף ההשקעות הפיננסיות נטו של משקי הבית הסתכם השנה בכ-1.5 מיליארדים, לאחר מימושים נטו בשנתיים האחרונות.



**יתרת ההשקעות האחרות של תושבי ישראל בחו"ל גדלה השנה, בעיקר כתוצאה מזרם הלוואות פיננסיות<sup>1</sup> שרובו ניתן על ידי קבוצת חברות בענף ייצור ותכנות מחשבים, בדומה לאשקד.**

זרם ההלוואות הפיננסיות שנתנו תושבי ישראל לתושבי חוץ הסתכם בשנת 2018 בכ-4.5 מיליארדי דולרים, גבוה מהממוצע בשנים 2010–2017 (0.8 מיליארד).

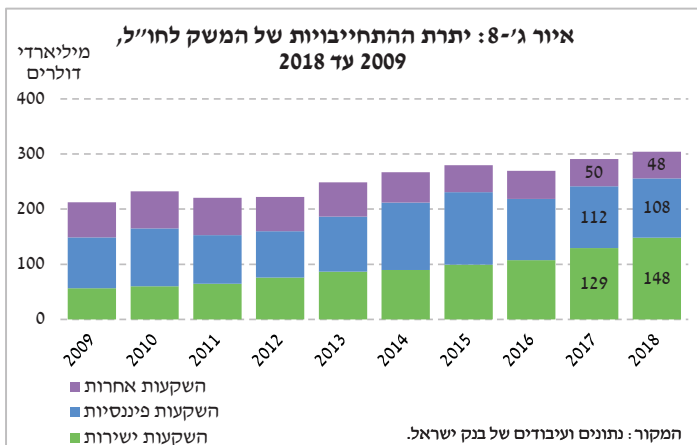


**לעלייה של יתרת ההשקעות האחרות תרם גם זרם ההשקעות של תושבי ישראל בנכסים אחרים בחו"ל, שהתרכז בקרנות השקעה, בדומה לשנתיים האחרונות.**

זרם ההשקעות בנכסים אחרים הסתכם בשנת 2018 בכ-3.5 מיליארדי דולרים, גבוה משמעותית מזרמי ההשקעה בשנים האחרונות.

מרבית ההשקעות נרשמו בקרנות ההשקעה בחו"ל והתבצעו על ידי המשקיעים המוסדיים.

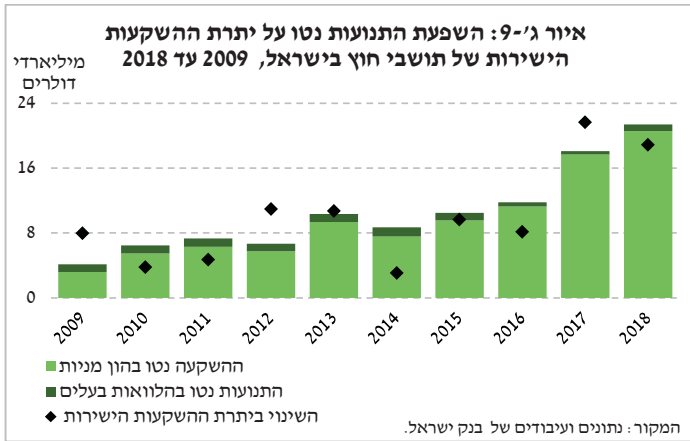
## 2. התחייבויות המשק לחו"ל - השקעות תושבי חוץ במשק



**בשנת 2018 עלתה יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל עלתה יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל, תוצאת עלייה ביתרת ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל.**

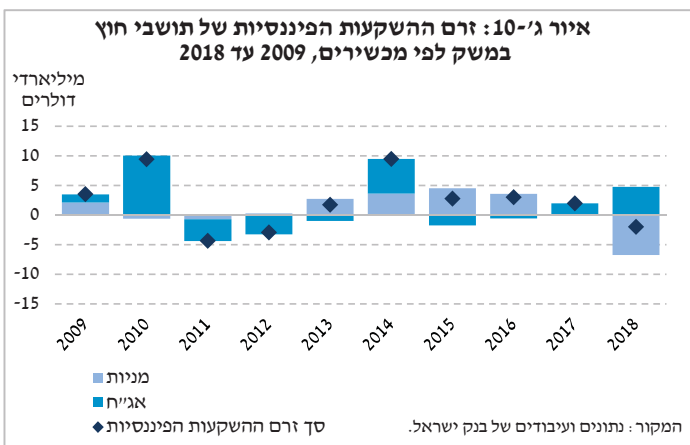
יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל עלתה השנה בכ-13.3 מיליארדי דולרים (4.6%) והגיעה לרמה של 304 מיליארדים – תוצאת גידול של כ-18.9 מיליארדים (14.6%) ביתרת ההשקעות הישירות. כנגד זאת פחתה יתרת ההשקעות הפיננסיות בכ-4.2 מיליארדים (-3.7%), ויתרת ההשקעות האחרות – בכ-1.4 מיליארדים (-2.8%).

<sup>1</sup> ראו ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.



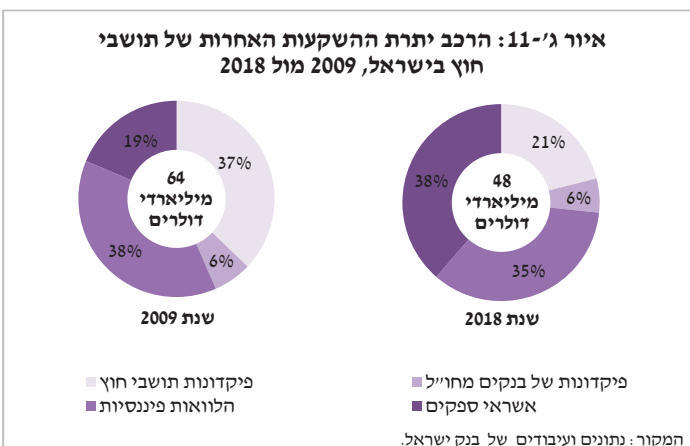
**העלייה ביתרת ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל נבעה ברובה מזרם השקעות ישירות בהון מניות.**

זרם ההשקעות הישירות נטו הסתכם בשנת 2018 ב-21.8 מיליארדי דולרים, המשך למגמת גידולו בשנים האחרונות. זרם ההשקעות התרכז בהון מניות, וכמחציתו הושקעה בהונן של שלוש חברות ישראליות גדולות.



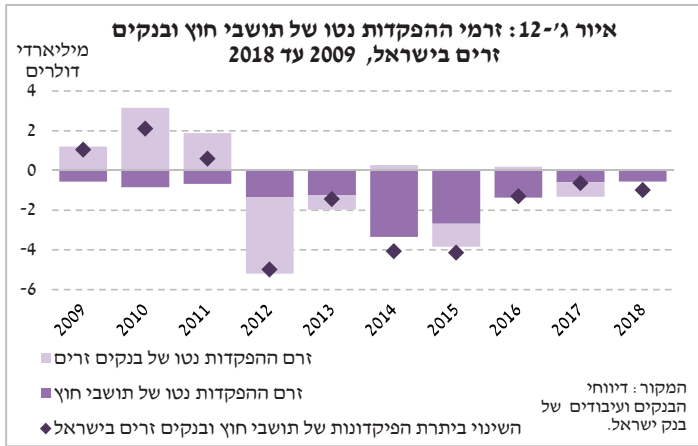
**הירידה ביתרת ההשקעות הפיננסיות נבעה ממניעים נטו במניות ישראליות, שקוזזו ברובם על ידי השקעות נטו באג"ח.**

תושבי חוץ מימשו השנה נטו מניות ישראליות בהיקף של כ-6.8 מיליארדי דולרים. זאת בניגוד להשקעות נטו במניות ישראליות בחמש השנים האחרונות בהיקף ממוצע של 2.9 מיליארדים. מימושים אלו קוזזו בחלקם על ידי השקעות נטו באג"ח ישראליות בהיקף של כ-4.7 מיליארדי דולרים, בעיקר באג"ח ממשלתיות, כתוצאה מהנפקה בחו"ל בהיקף של 2 מיליארדים בינואר 2018.



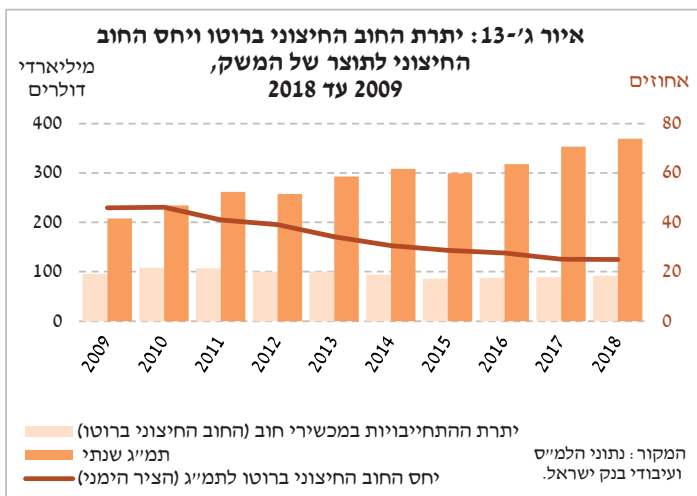
**יתרת ההשקעות האחרות של תושבי חוץ בישראל ירדה השנה, המשך לירידתה בעשור האחרון.**

מרבית הירידה בשנים אלו התרכזה ברכיב הפיקדונות של תושבי חוץ במט"ח בישראל (פתי"ח), שיתרתו עמדה בשנת 2009 על כ-24 מיליארדי דולרים, ובשנת 2018 על כ-10 מיליארדים בלבד.



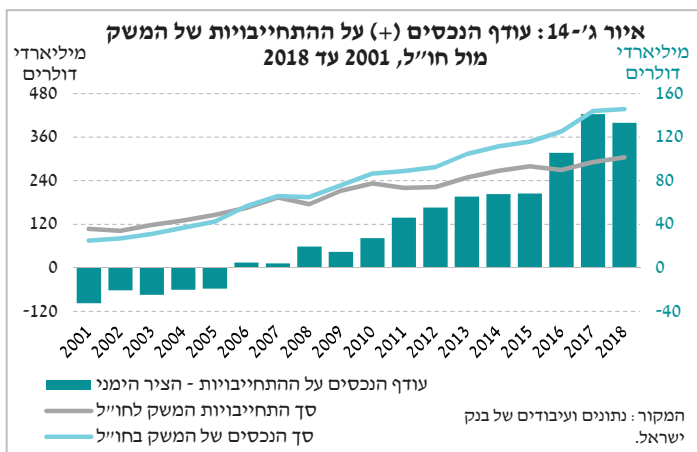
**יתרת הפיקדונות של תושבי חוץ ובנקים זרים בישראל ירדה השנה כתוצאה ממשיכות נטו, בהמשך לשש השנים האחרונות.**

המשיכות נטו הסתכמו בשנת 2018 בכ-0.6 מיליארד דולרים והתרכזו בפיקדונות תושבי חוץ (ללא בנקים). זאת בהמשך למגמת המשיכות נטו מפיקדונות תושבי חוץ בישראל בעשור האחרון.



**יחס החוב החיצוני<sup>2</sup> ברוטו לתוצר לא השתנה משמעותית במהלך שנת 2018.**

שיעור הגידול של יתרת החוב החיצוני ברוטו הסתכם השנה בכ-3.9%, ובמקביל עלה התוצר במונחי דולרים בכ-4.5%. כתוצאה מכך ירד יחס החוב החיצוני לתוצר בכ-0.1 נקודת האחוז ועמד בסוף השנה על כ-2.5%.

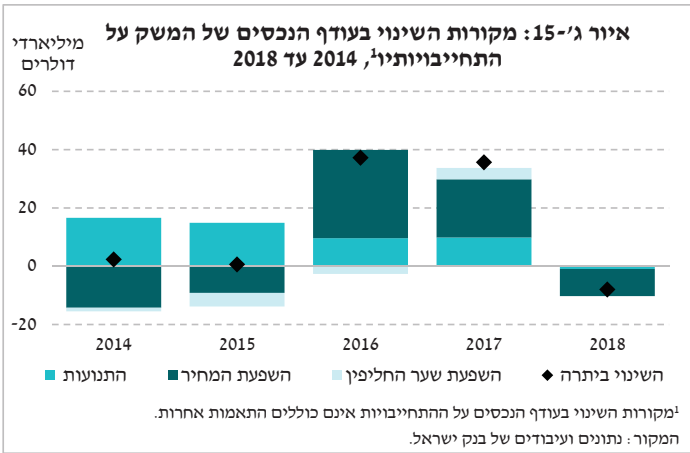


**3. עודף הנכסים על ההתחייבויות**

**בשנת 2018 ירד עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל, לאחר עלייה משמעותית בשנתיים האחרונות.**

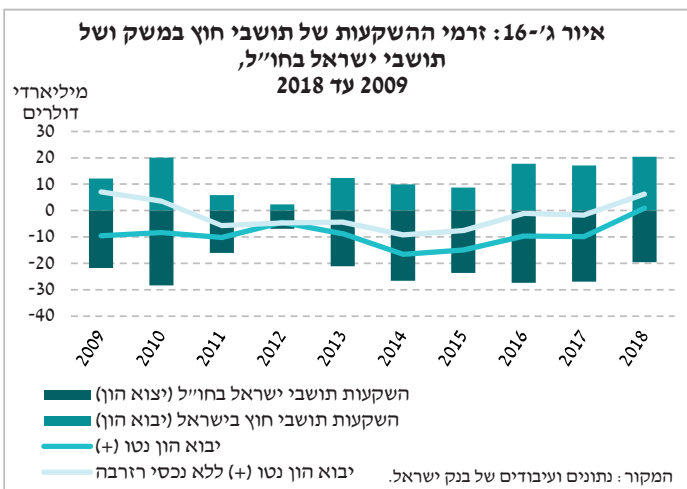
עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל ירד בכ-8 מיליארדי דולרים (-5.7%) ועמד בסוף השנה על 133 מיליארדים (36.1 אחוזי תוצר); זאת משום שהעלייה בשווי יתרת ההתחייבויות ברוטו של המשק (13 מיליארדים, 4.6%) הייתה גבוהה מהעלייה ביתרת הנכסים ברוטו (5 מיליארדים, 1.2%).

<sup>2</sup> לפירוט נוסף של הגדרות, הסברים וחישובים בנושא החוב החיצוני ראו "מדידת החוב החיצוני של המשק מול חו"ל" בחלקו השני של "מבט סטטיסטי" לשנת 2017.



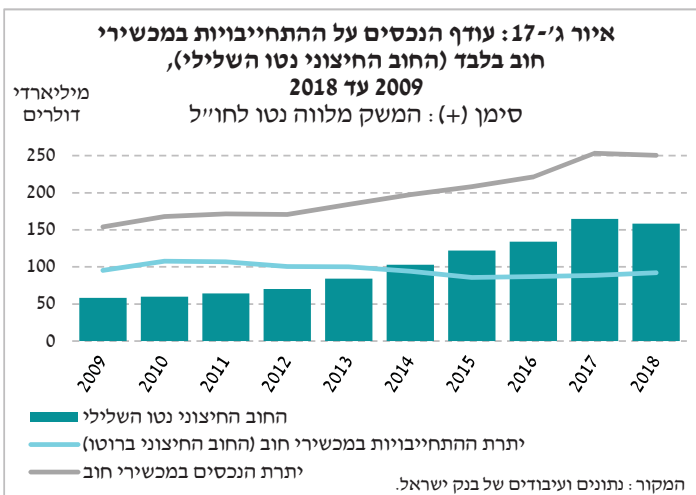
**הירידה בעודף הנכסים על התחייבויות נבעה בעיקר מירידות של מחירי המניות הזרות שמחזיקים תושבי ישראל. השפעת התנועות נטו הייתה זניחה.**

ההשפעה נטו של השינויים במחירים הקטינה את עודף הנכסים על התחייבויות בכ-9.3 מיליארדי דולרים. ההשפעה נטו של התנועות הורידה את עודף הנכסים ב-0.9 מיליארד דולרים בלבד. זאת בניגוד לארבע השנים האחרונות, שבהן ההשפעה נטו של התנועות הגדילה את יתרת עודף הנכסים על התחייבויות בכ-12.8 מיליארדים במוצא.



**ההיקף האפסי של התנועות נטו שיקף קיזוז בין ההשקעות של תושבי חוץ במשק (20.5 מיליארדי דולרים) לבין אלו של תושבי ישראל בחו"ל (19.6 מיליארדים).**

תנועות ההון נטו (ללא נכסי רזרבה) אל המשק וממנו הסתכמו בשנת 2018 ביבוא חוץ נטו בהיקף של כ-6 מיליארדים. זאת בניגוד לשנים הקודמות, שבהן נרשם יצוא חוץ נטו.



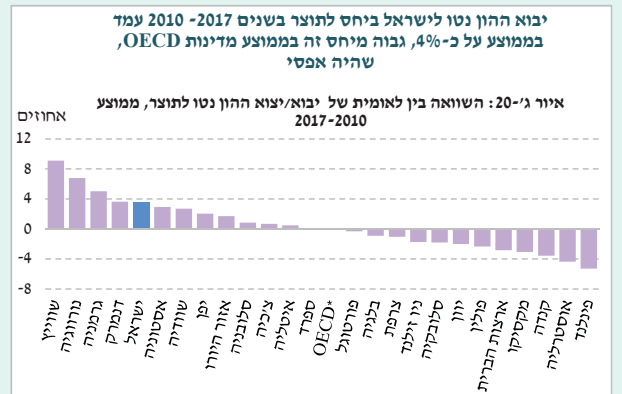
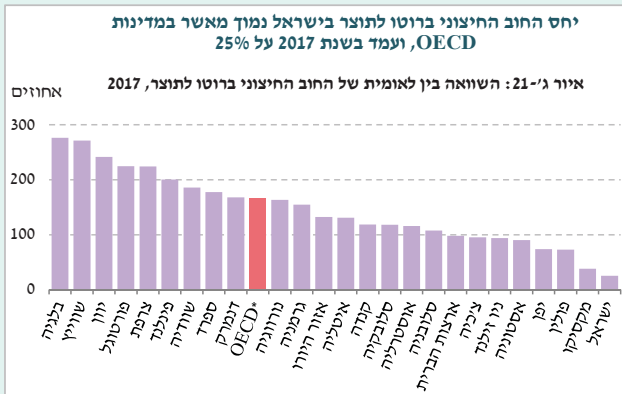
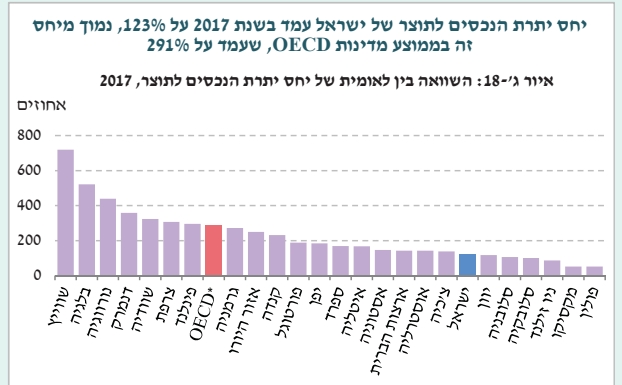
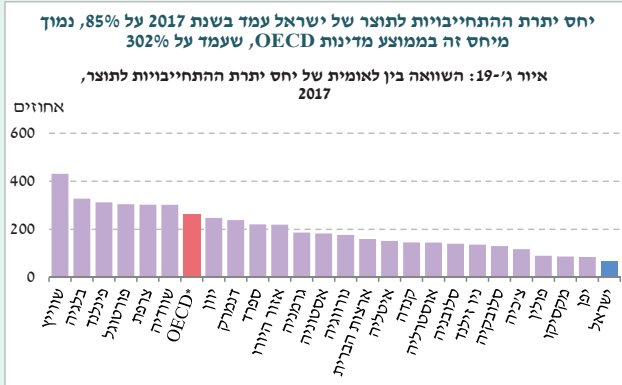
**גם עודף הנכסים על התחייבויות של המשק במכשירי חוב ירד השנה, בניגוד לעלייה מתמשכת בשנים האחרונות.**

בשנת 2018 ירדה יתרת הנכסים במכשירי חוב (3 מיליארדי דולרים, -1.2%), בעיקר עקב משיכה מפיקדונות בחו"ל. במקביל גדל החוב החיצוני ברוטו של המשק לחו"ל (3.4 מיליארדים, 3.9%), בעיקר עקב זרם השקעות נטו באג"ח ישראליות. כתוצאה מכך עודף הנכסים על התחייבויות של המשק מול חו"ל במכשירי חוב בלבד (החוב החיצוני נטו השלילי) ירד בכ-6.4 מיליארדי דולרים (-3.9%) ועמד בסוף השנה על 158 מיליארדים.

מבט מקרוב



השוואות בין-לאומיות



\* הממוצע של מדינות ה-OECD חושב על ידי ממוצע פשוט, ואינו כולל את נתוני לוקסמבורג שמהווה חריג סטטיסטי. המקור: נתוני קרן המטבע הבינלאומית והבנק העולמי, עיבודים של בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים לפעילות מול חו"ל

נתונים במיליארדי דולרים	היתרה לסוף שנת 2017	התנועות	השינוי במחירים	הפרשי שער והתאמות אחרות	היתרה לסוף שנת 2018
<b>נכסי המשק</b>	<b>432.2</b>	<b>19.5</b>	<b>-9.3</b>	<b>-5.0</b>	<b>437.5</b>
מזה : מכשירי חוב*	253.3	1.6	-2.4	-2.2	250.3
<b>ההשקעות הישירות בחו"ל</b>	<b>100.3</b>	<b>6.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.9</b>	<b>103.6</b>
מזה : הון מניות ומקרקעין	86.1	7.3	-0.8	-1.9	90.8
הלוואות בעלים	14.1	-1.3	0.0	0.0	12.8
<b>השקעות פיננסיות</b>	<b>143.0</b>	<b>7.2</b>	<b>-8.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>141.8</b>
מזה : הון מניות	78.2	7.0	-7.4	-0.1	77.7
אג"ח	64.8	0.2	-0.9	0.0	64.1
<b>השקעות אחרות בחו"ל</b>	<b>76.4</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>78.2</b>
מזה : פיקדונות תושבי ישראל (כולל בנקים)	18.8	-5.4	-0.1	0.2	13.5
הלוואות	17.0	4.5	0.0	-0.2	21.2
אשראי לקוחות	25.6	-1.6	0.0	-0.5	23.5
נכסים אחרים	15.1	3.5	1.4	0.0	20.0
<b>נכסי רזרבה</b>	<b>113.0</b>	<b>5.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.7</b>	<b>115.3</b>
<b>מכשירים נגזרים</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.4</b>
<b>התחייבויות המשק</b>	<b>291.0</b>	<b>20.5</b>	<b>0.1</b>	<b>-7.2</b>	<b>304.3</b>
מזה : מכשירי חוב	88.6	6.2	0.0	-2.8	92.1
<b>ההשקעות הישירות</b>	<b>129.1</b>	<b>21.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>-0.1</b>	<b>148.0</b>
מזה : הון מניות ומקרקעין	121.3	20.6	-2.7	-0.1	139.4
הלוואות בעלים	7.8	0.8	0.0	0.0	8.6
<b>השקעות פיננסיות</b>	<b>112.2</b>	<b>-2.0</b>	<b>2.8</b>	<b>-5.0</b>	<b>108.0</b>
מזה : הון מניות	81.1	-6.8	2.8	-4.3	72.8
אג"ח	31.1	4.7	0.0	-0.7	35.2
<b>השקעות אחרות</b>	<b>49.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.0</b>	<b>-2.1</b>	<b>48.3</b>
מזה : פיקדונות תושבי חוץ ובנקים מחו"ל	13.9	-0.6	0.0	-0.4	12.9
הלוואות	17.0	0.5	0.0	-0.7	16.8
אשראי ספקים	18.8	0.8	0.0	-0.9	18.6
<b>התחייבויות נטו**</b>	<b>-141.2</b>	<b>0.9</b>	<b>9.3</b>	<b>-2.2</b>	<b>-133.2</b>
מזה : מכשירי חוב נטו	-164.6	4.6	2.4	-0.6	-158.2

\*מכשירי חוב : הלוואות בעלים, אג"ח, פיקדונות, הלוואות, אשראי מסחרי ונכסי רזרבה.

\*\*התחייבויות נטו : התחייבויות בניכוי נכסים.



## מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת של נתונים על פעילות המשק מול חו"ל. החטיבה אוספת נתונים ממקורות שונים. רוב נתוני פעילות המשק מול חו"ל מתקבלים מדיווחים ישירים<sup>1</sup> של חברות ויחידים לבנק ישראל על פי צו בנק ישראל. (ראו: מידע בעניין התפתחויות בשוק מטבע החוץ בישראל, התשי"ע-2010) החברות החייבות בדיווח הן כל חברה ישראלית שיתרת השקעתה הישירה בחברות זרות שוויה 20 מיליוני דולרים או יותר וכל חברה ישראלית שמשקיעים ישירים זרים מחזיקים בה השקעה ישירה בשווי של 40 מיליוני דולרים או יותר. כמו כן מדווחים חברות ויחידים שיתרת הנכסים הפיננסיים שלהן בחו"ל עומדת על 20 מיליוני דולרים או יותר. נתונים נוספים המשמשים במדידת פעילות המשק מול חו"ל מתקבלים מדיווחי הגופים המוסדיים, ממחלקת החשבות בבנק ישראל ומדיווחים של הרשות לניירות ערך, של משרד האוצר ושל הבנקים המקומיים.

- **השקעה ישירה**<sup>2</sup>: השקעה של תושבי חוץ בחברות ישראליות או השקעה של תושבי ישראל בחברות זרות מוגדרת כהשקעה ישירה כאשר המשקיע מחזיק מניות בשיעור שגובהו מ-10% מהון החברה (סחיר ולא סחיר) ונחשב לבעל עניין בה. ההשקעה הישירה כוללת רכישת מניות, רווחים צבורים (רווחים שלא חולקו), הלוואות בעלים והשקעות בנדל"ן.
- **השקעה פיננסית**: עסקאות בין תושבי ישראל לתושבי חו"ל, הקשורות למכשירי חוב (כולל אג"ח ממשלתיות), או למניות של חברה ששיעור החזקה בה קטן מ-10% מהון החברה, למעט השקעה הכלולה בנכסי זרבה. קטגוריה זו משקפת פעילות בבורסה הישראלית או בבורסה בחו"ל.
- השקעות ישירות ופיננסיות הן חלק מתנועות ההון בין ישראל לעולם, הנרשמות בחשבון הפיננסי של מאזן התשלומים של ישראל. ההבחנה בין השקעה ישירה להשקעה פיננסית משקפת את ההבדל במניע ובמטרה של המשקיע: השקעה ישירה משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הריאלית, כלומר פיזור גיאוגרפי של תהליכי פיתוח, ייצור ושיווק של סחורות ושירותים והקמת חברות רב-לאומיות. לעומת זאת השקעה פיננסית משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הפיננסית – ניהול תיק ניירות ערך תוך פיזור גיאוגרפי, בניסיון לשפר את יחס התשואה לסיכון בתיק כולו.
- זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי חוץ במשק הישראלי יוצרים התחייבויות של המשק כלפי חו"ל, ואילו זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל יוצרים נכסים של המשק מול חו"ל.
- **השקעות אחרות**: השקעות של תושבי ישראל בחו"ל או של תושבי חוץ בישראל במכשירים אחרים: פיקדונות, הלוואות פיננסיות (שאינן הלוואות בעלים או אג"ח), אשראי לקוחות/ספקים. ההשקעות האחרות של תושבי ישראל בחו"ל כוללות גם השקעות בנכסים אחרים (נגזרים פיננסיים, קרנות נאמנות, אינדקסים וכו').
- **נכסי זרבה**: יתרות מטבע החוץ של הבנק המרכזי, עתודות הזהב של המדינה, זרבות בארגונים בין-לאומיים כגון קרן המטבע הבין-לאומית ו-SDR (Special Drawing Rights).
- **SDR (Special Drawing Rights)**: זכויות משיכה מהחשבון, שהקרן מקצה, במטבע בין-לאומי, המחושב לפי ממוצע המטבעות של המדינות החברות בקרן, למטרות עמידה בהתחייבויות וכיסוי גירעון במאזן התשלומים.
- **שינויים בהרכב תיק הנכסים של המשק בחו"ל**: כחלק מניתוח ההתפתחויות בתיק הנכסים של המשק בחו"ל מקובל לבחון את הרכב התיק (שיעור ההשקעה בנכסי ההון אל מול נכסי החוב) והשינויים בו. נכסי החוב נחשבים לבטוחים יותר, שכן חובה לשלם את החוב גם בשעת משבר. לעומתם נכסי ההון מאבדים מערכם בשעת משבר, והמשק מפסיד בגינם הון שהושקע בחו"ל.
- **נכסי הון**: השקעות ישירות ופיננסיות במניות
- **נכסי חוב**: הלוואות בעלים, אג"ח, אשראי ישיר, פיקדונות והלוואות פיננסיות.

<sup>1</sup> למידע נוסף בנושא טפסי הדיווח לבנק ישראל: <http://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Pages/ReportingForms.aspx>

<sup>2</sup> לפירוט נוסף של הגדרות, הסברים וחישובים, ראו את "מדידת ההשקעות הישירות כחלק ממצבת הנכסים וההתחייבויות של המשק מול חו"ל" בחלק השני של מבט סטטיסטי 2016.