

הצגת דו"ח בנק ישראל לשנת 2018

נגיד בנק ישראל פרופ' אמיר ירון | 31.3.19



על מה אדבר היום?



- הפעילות הריאלית
- האינפלציה והמדיניות המוניטרית
- האשראי במשק
- תמונת המצב הפיסקלית
- צמיחה ארוכת טווח



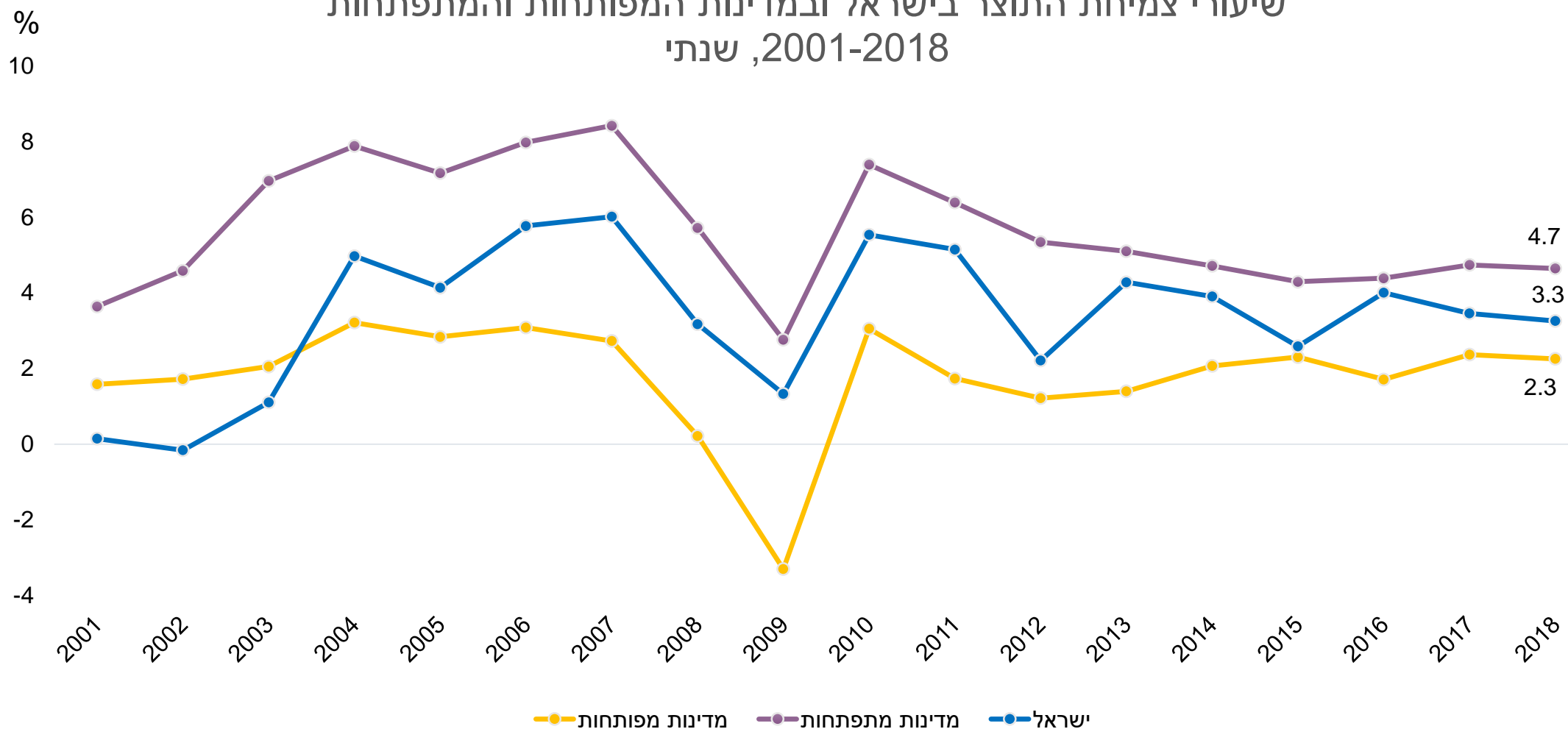
1

הפעילות הריאלית

המשק צמח ב-2018, בהתאם לקצב הצמיחה הפוטנציאלי, אך בקצב נמוך במעט בהשוואה לשנתיים הקודמות



שיעורי צמיחת התוצר בישראל ובמדינות המפותחות והמתפתחות
2001-2018, שנתי



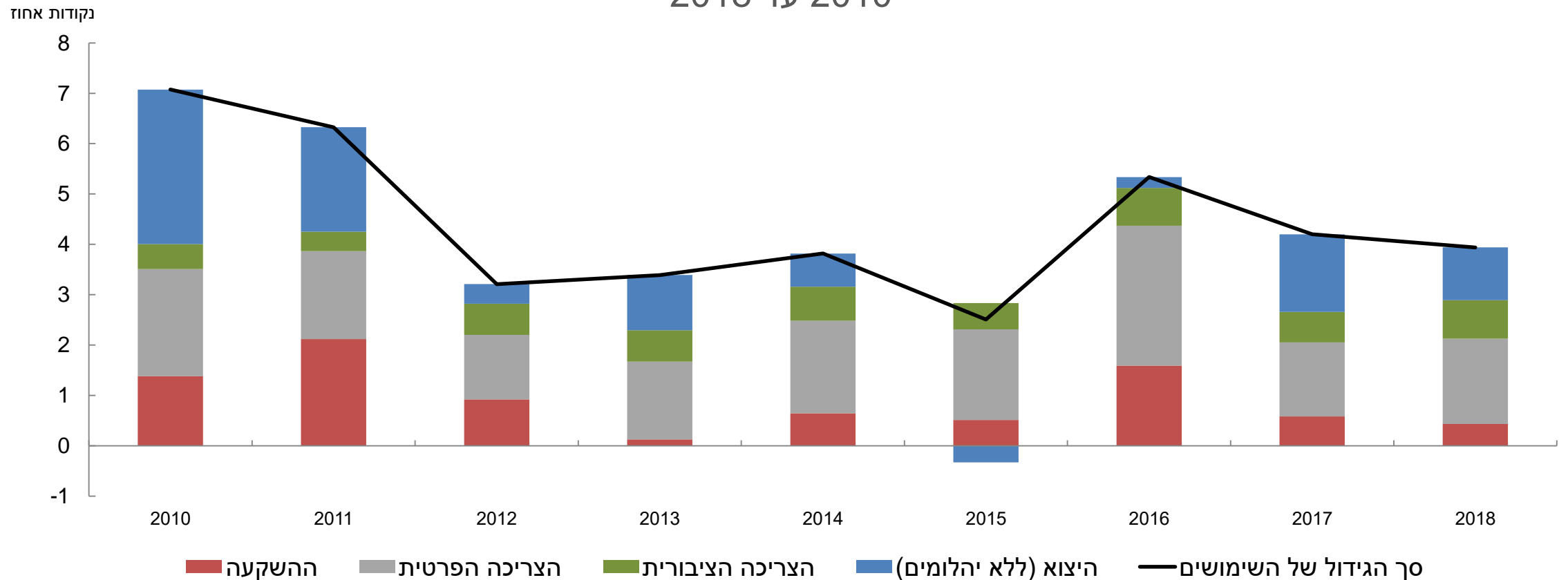
*הנתונים עבור המדינות המפותחות והמתפתחות הם ממוצע משוקלל

מקור: בלומברג, קרן המטבע ובנק ישראל

הצמיחה הייתה מאוזנת והתפרסה על כלל השימושים

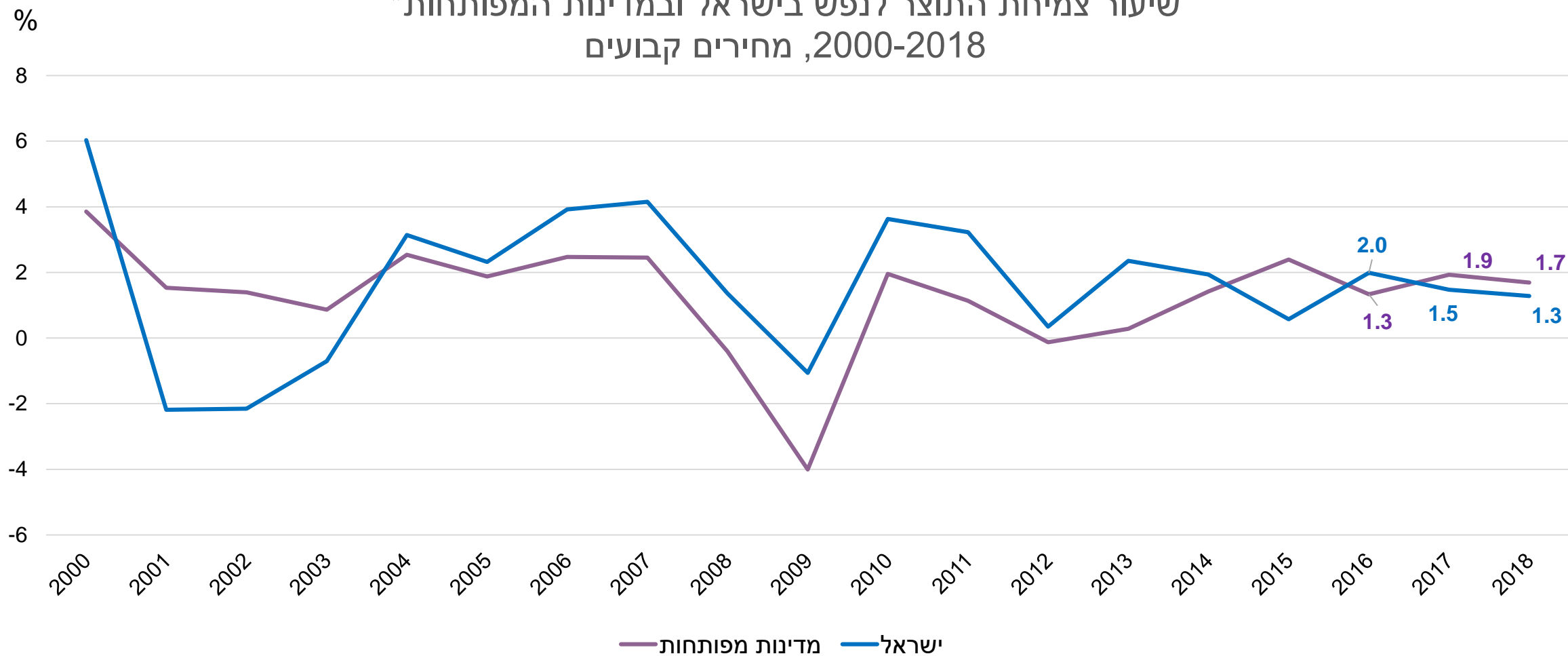


גידול השימושים: סך הגידול ותרומת הרכיבים,
2010 עד 2018



שיעור צמיחת התוצר לנפש בישראל נמוך במקצת מהמדינות המפותחות

שיעור צמיחת התוצר לנפש בישראל ובמדינות המפותחות*
מחירים קבועים, 2000-2018



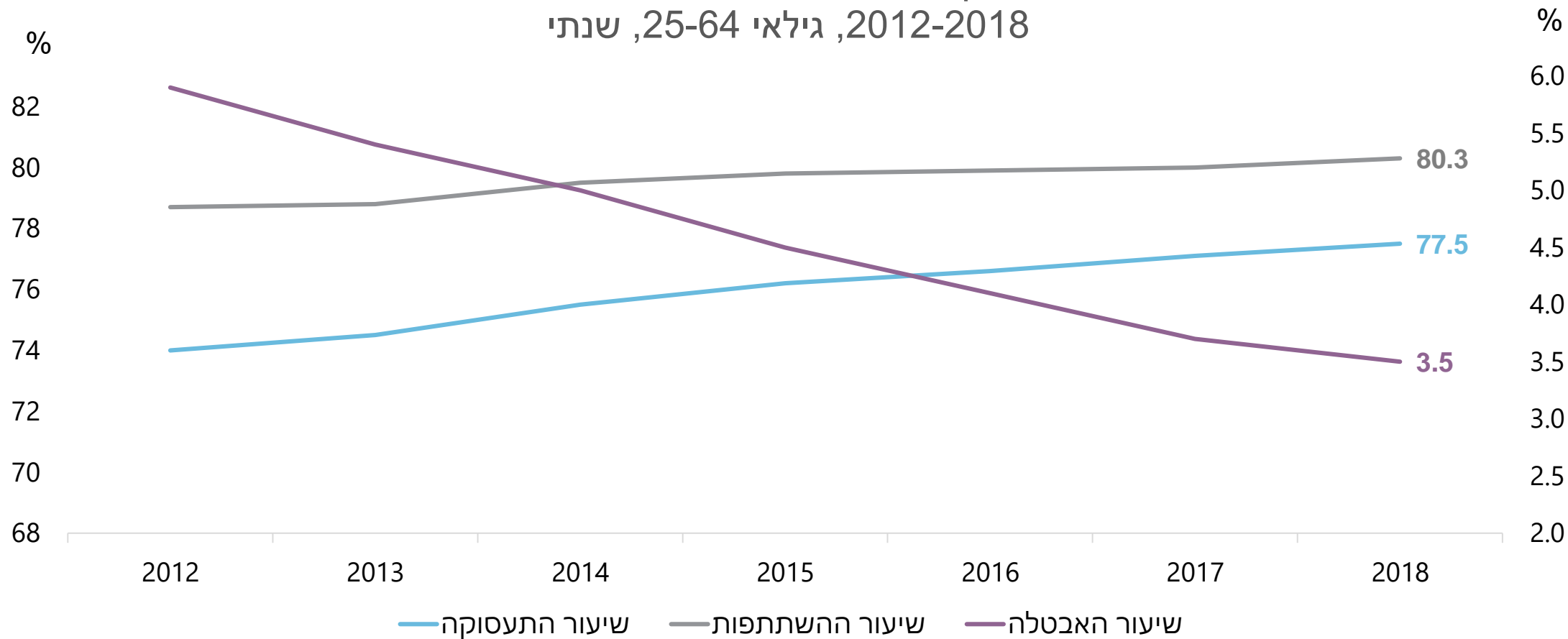
* ממוצע פשוט של שיעורי הצמיחה ב-21 מדינות עשירות מתוך מדינות ה-OECD למעט לוקסמבורג ואיסלנד.
מקור: קרן המטבע הבינלאומית ועיבודי בנק ישראל

שוק התעסוקה נותר הדוק

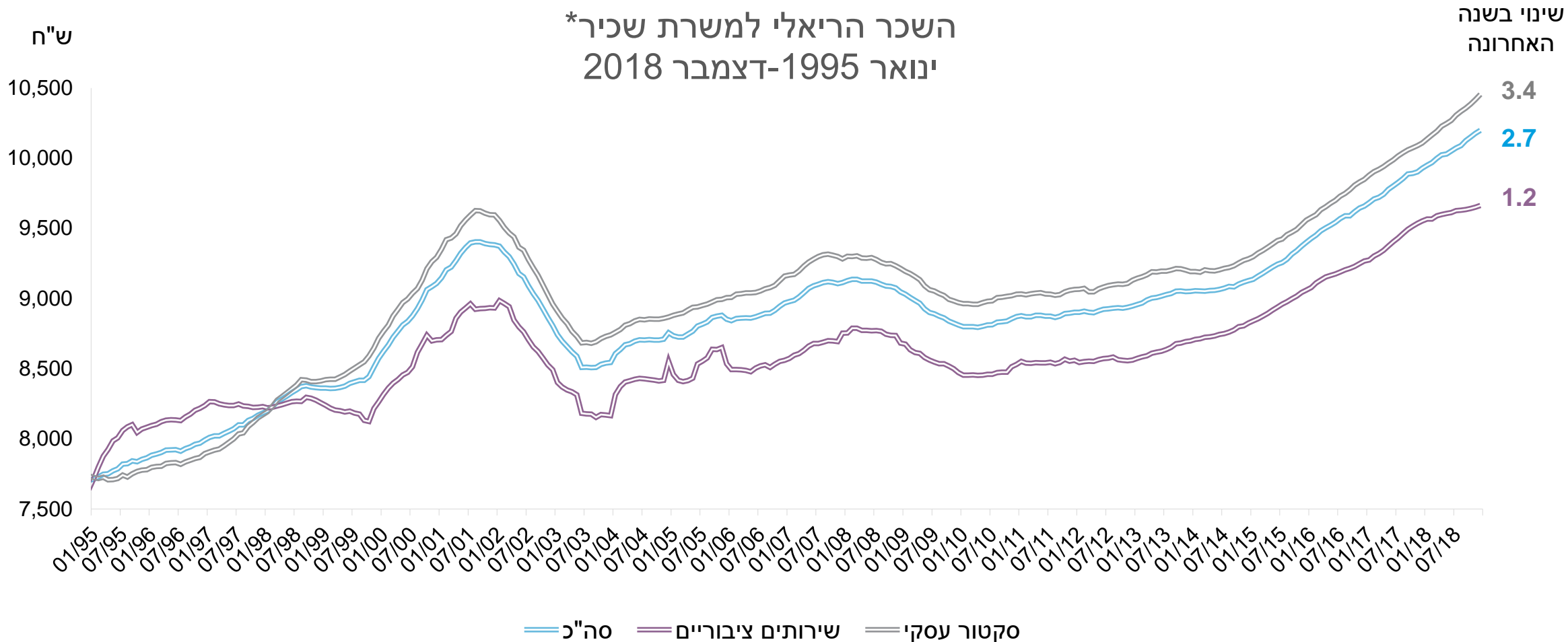
שיעורי התעסוקה וההשתתפות גבוהים ויציבים, והאבטלה נמוכה



שיעור התעסוקה, שיעור האבטלה ושיעור ההשתתפות
גילאי 25-64, 2012-2018, שנתי



השכר ממשיך לעלות בהובלת הסקטור העסקי



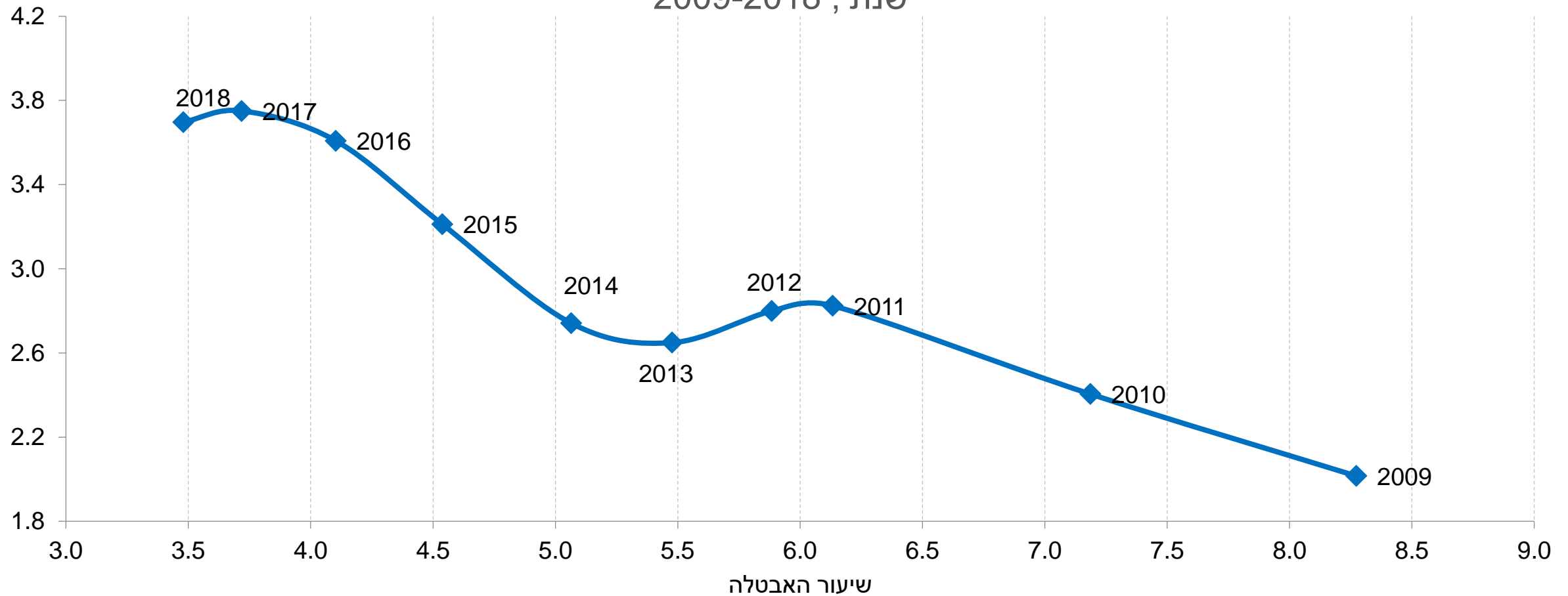
* הנתונים מנוכי עונתיות. ממוצע נע 12 חודשים, במחירי 2018, כולל ישראלים זרים ועובדים המתגוררים בשטחים.
מקור: סקר כוח אדם, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

למרות ירידה קלה בשיעור המשרות הפנויות, התמונה בשוק העבודה ממשיכה להיות חזקה



שיעור המשרות
הפנויות

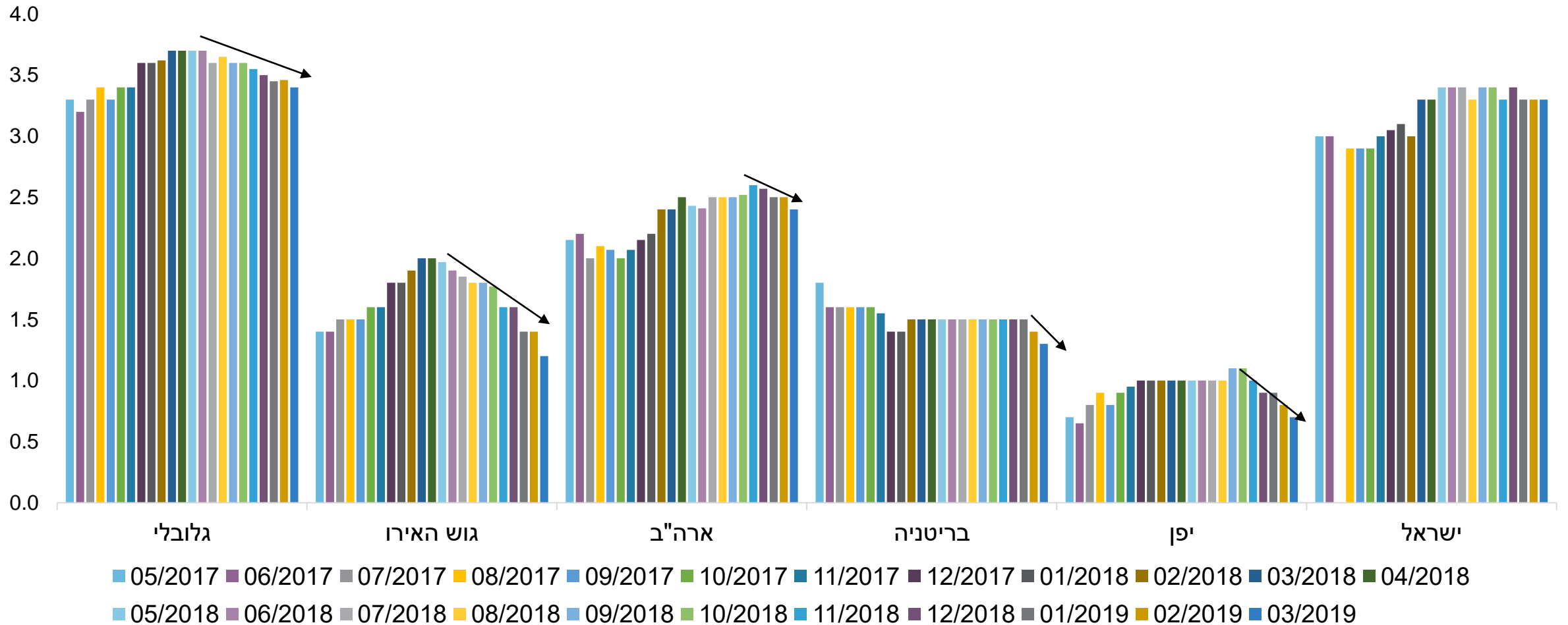
שיעור האבטלה (25-64) ושיעור המשרות הפנויות במגזר העסקי
שנתי, 2009-2018



לראשונה מזה מספר שנים התחזיות הגלובליות שוב מתעדנות כלפי מטה



התפתחות תחזית הצמיחה* לשנת 2019 למדינות נבחרות



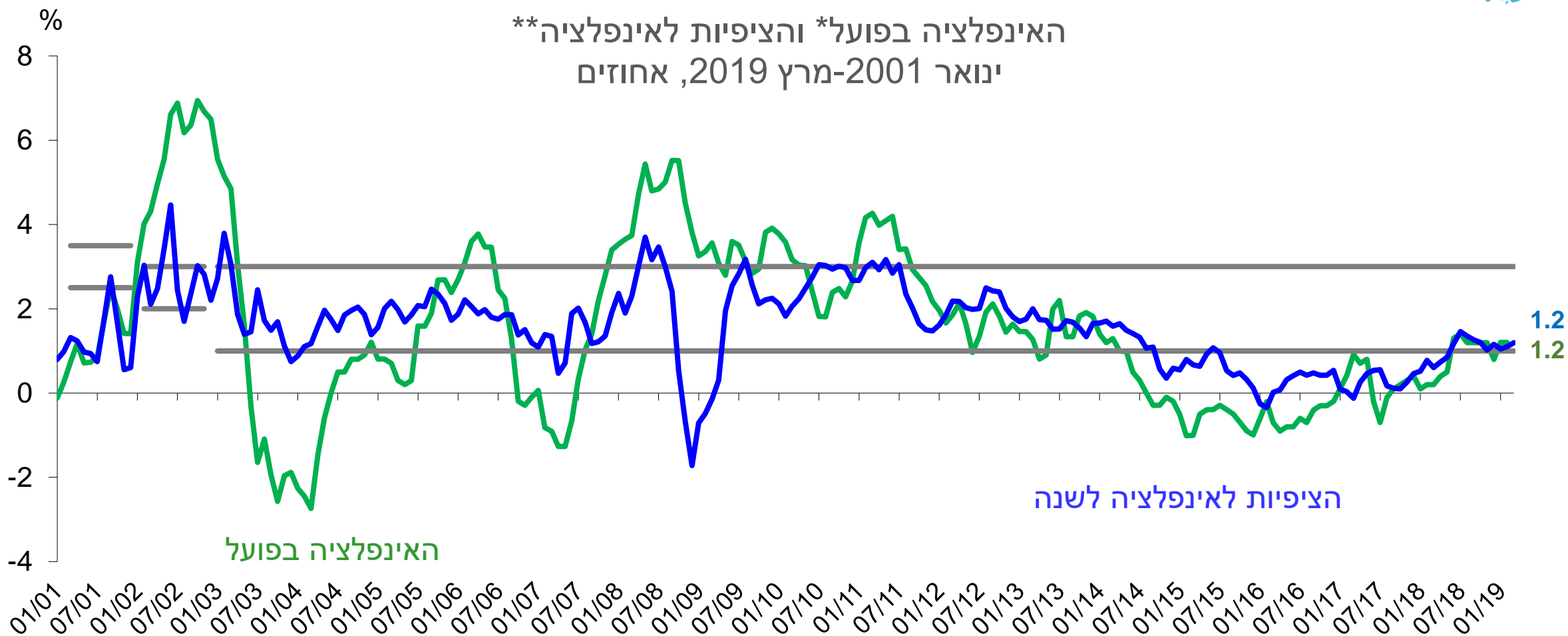
*תחזיות הצמיחה של בתי ההשקעות



2

האינפלציה והמדיניות המוניטרית

ב-2018 סביבת האינפלציה עלתה אל החלק התחתון של טווח היעד

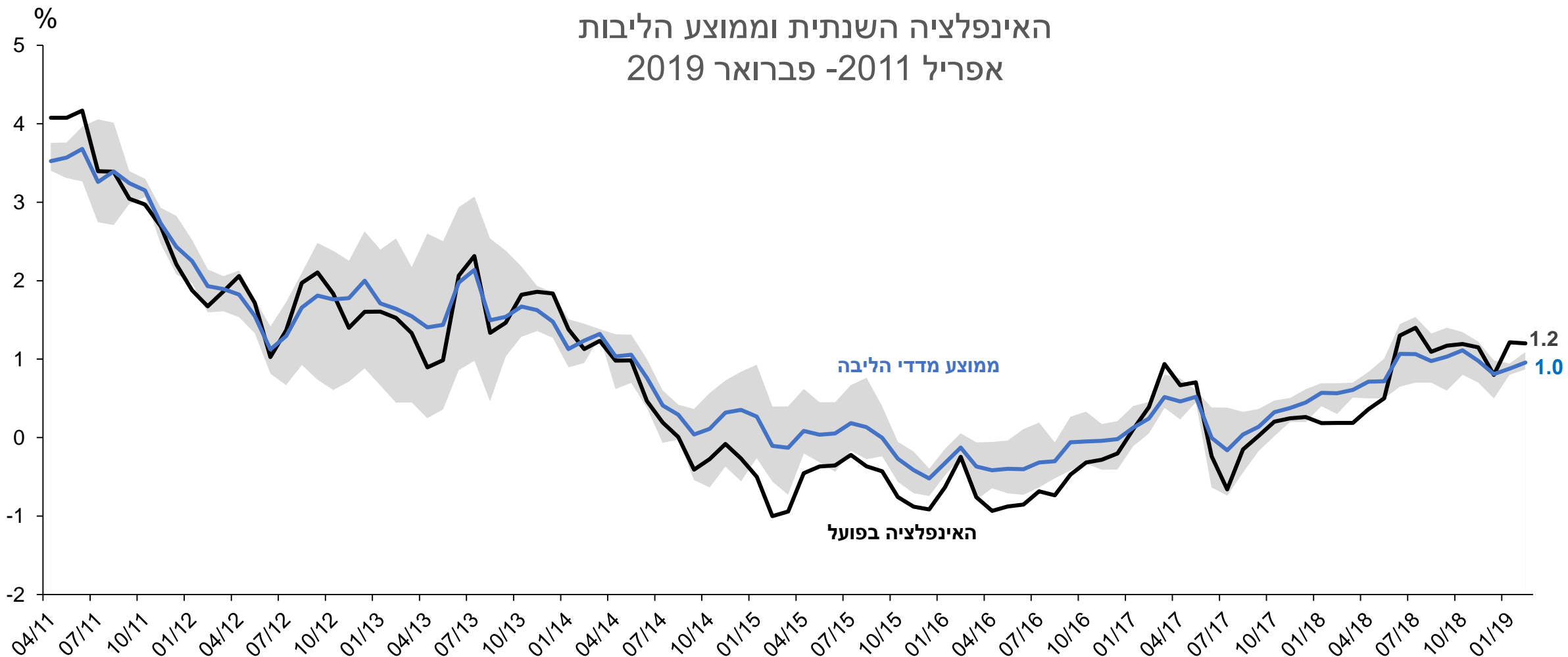


* ב-12 החודשים האחרונים. הנתון של סוף פברואר 19.
 ** ל-12 חודשים, נגזרות משוק ההון.

אומדני מדדי ליבה שונים מצביעים על אותה מגמה: האינפלציה מצויה בסביבת הגבול התחתון של היעד



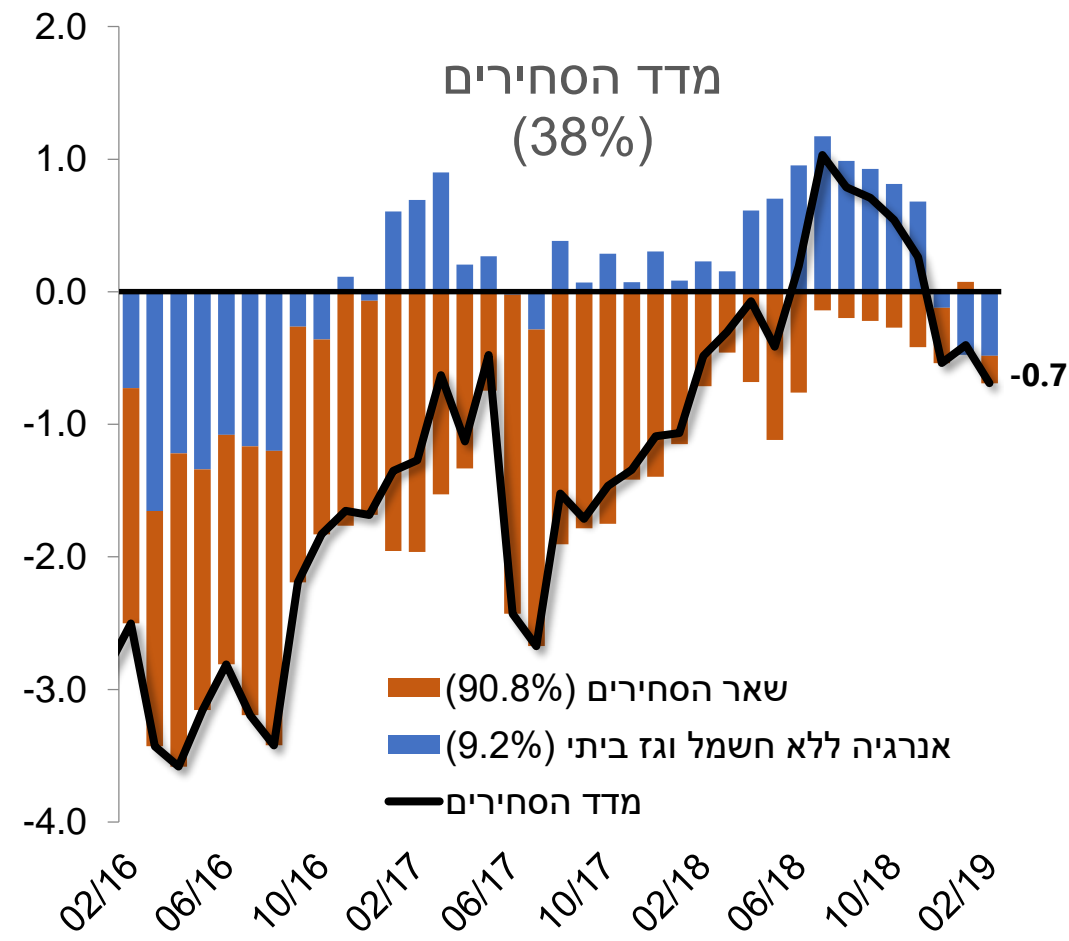
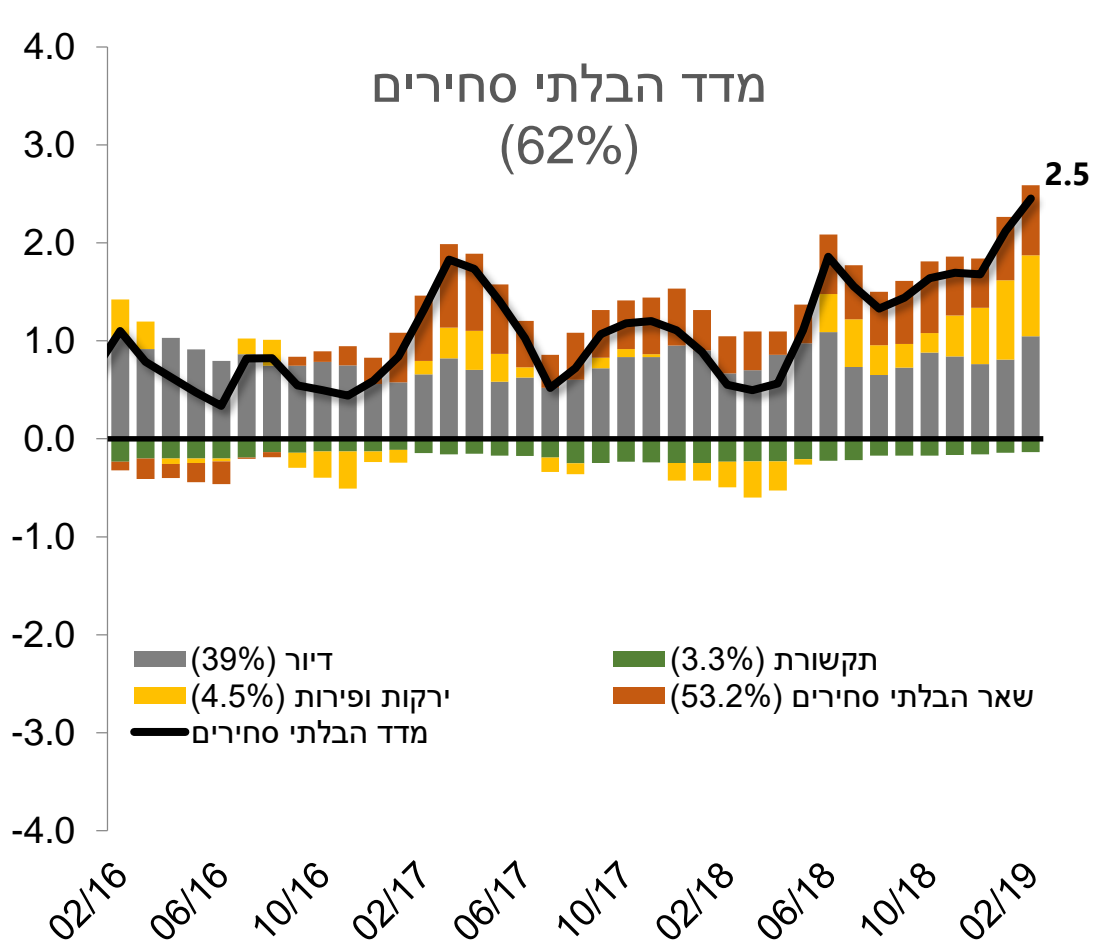
האינפלציה השנתית וממוצע הליבות
אפריל 2011 - פברואר 2019



אינפלציית הבלתי-סחירים גבוהה יחסית בעוד המוצרים הסחירים ממשיכים למשוך את האינפלציה כלפי מטה



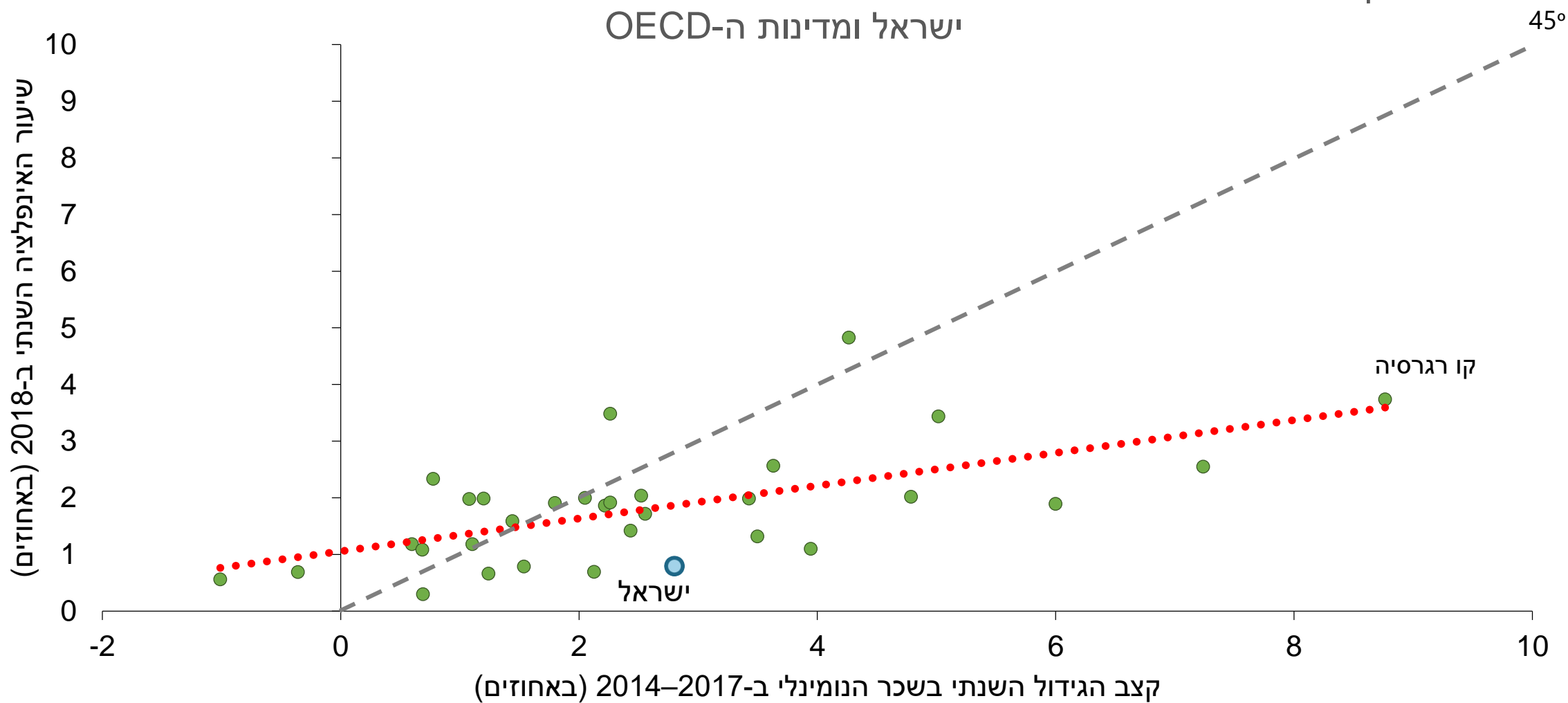
התרומה של רכיבים עיקריים במדד לאינפלציה השנתית של המוצרים הסחירים ושל המוצרים הלא סחירים
 פברואר 2016-פברואר 2019



מהשוואה בינלאומית נראה שעליית השכר בישראל לא התבטאה במלואה בעליית האינפלציה



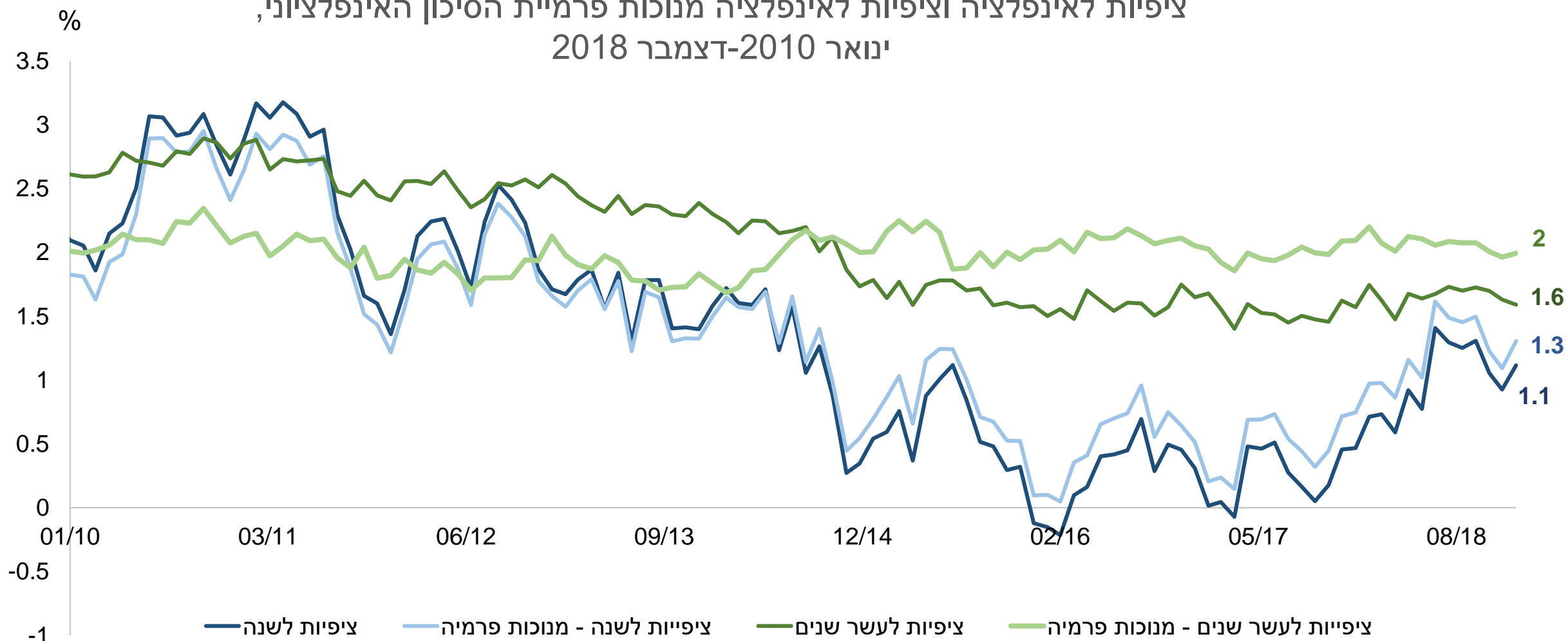
קצב הגידול השנתי בשכר הנומינלי ב-2014-2017 ושיעור האינפלציה השנתי ב-2018
 ישראל ומדינות ה-OECD



הציפיות מעוגנות במרכז היעד כאשר מתחשבים בפרמיית הסיכון האינפלציוני

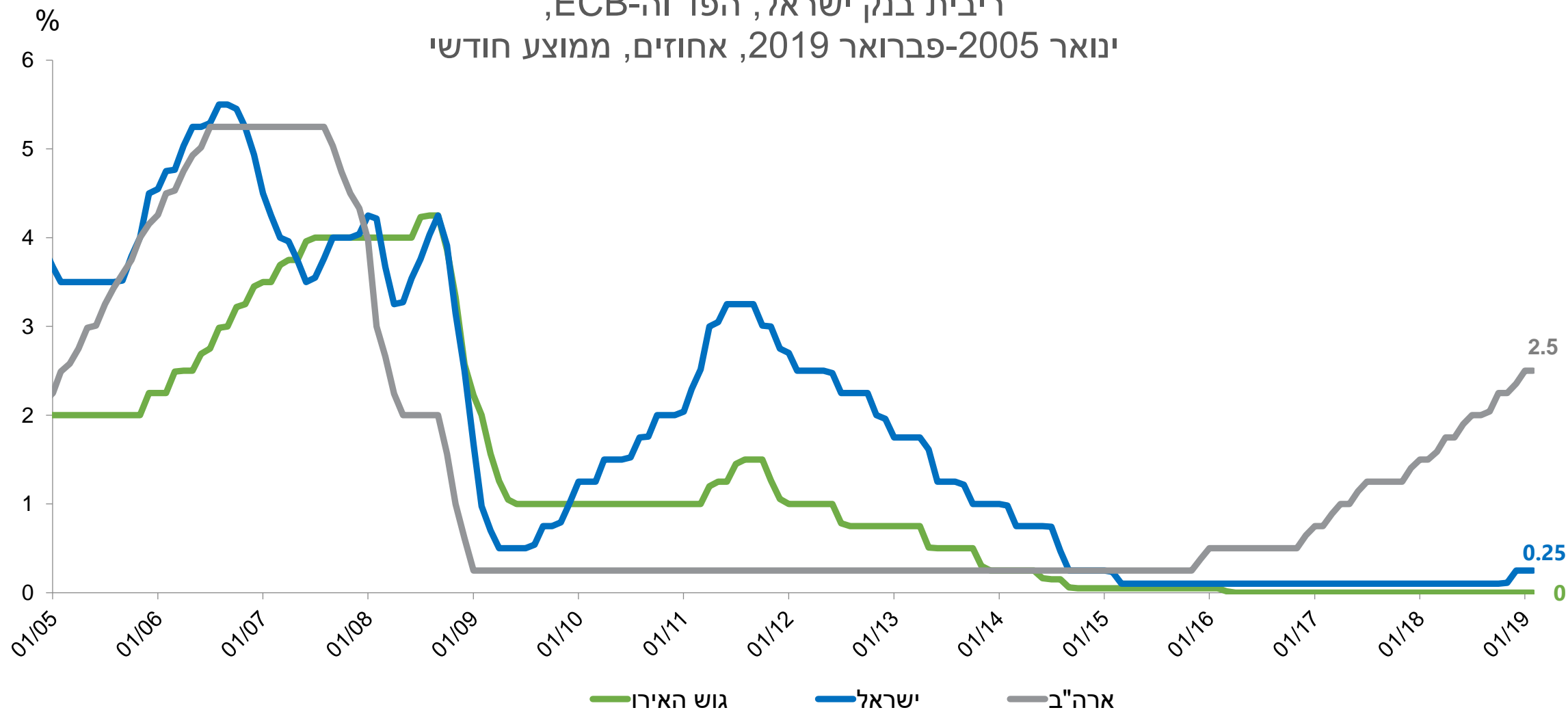


ציפיות לאינפלציה וציפיות לאינפלציה מנוכות פרמיית הסיכון האינפלציוני,
ינואר 2010-דצמבר 2018



המדיניות המוניטרית בישראל עדיין מרחיבה

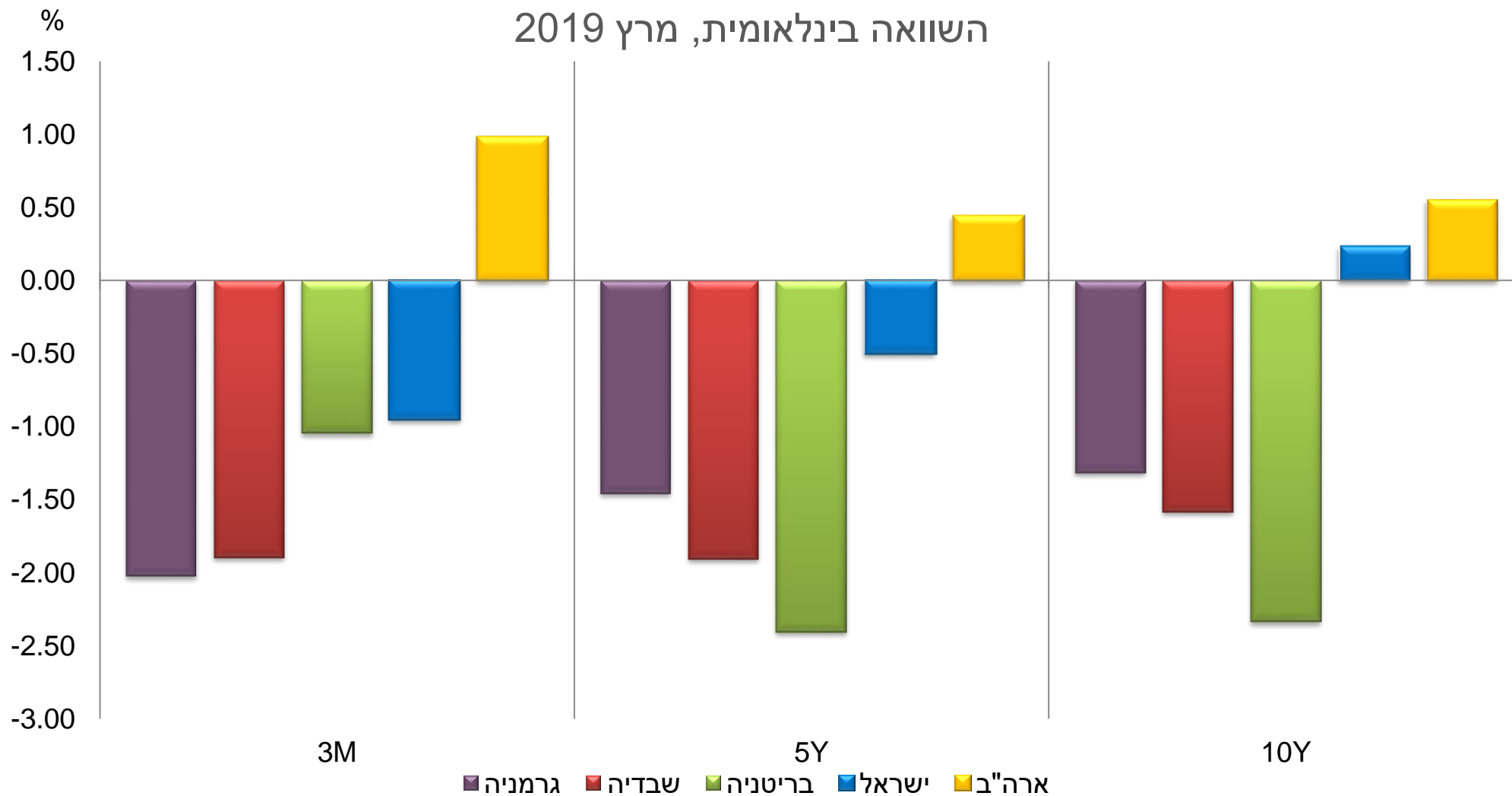
ריבית בנק ישראל, הפד וה-ECB, ינואר 2005-פברואר 2019, אחוזים, ממוצע חודשי



מקור: בלומברג ובנק ישראל

הריבית הריאלית בישראל איננה נמוכה בהשוואה בינלאומית

ריבית ריאלית לשלושה חודשים, לחמש שנים ולעשר שנים
השוואה בינלאומית, מרץ 2019



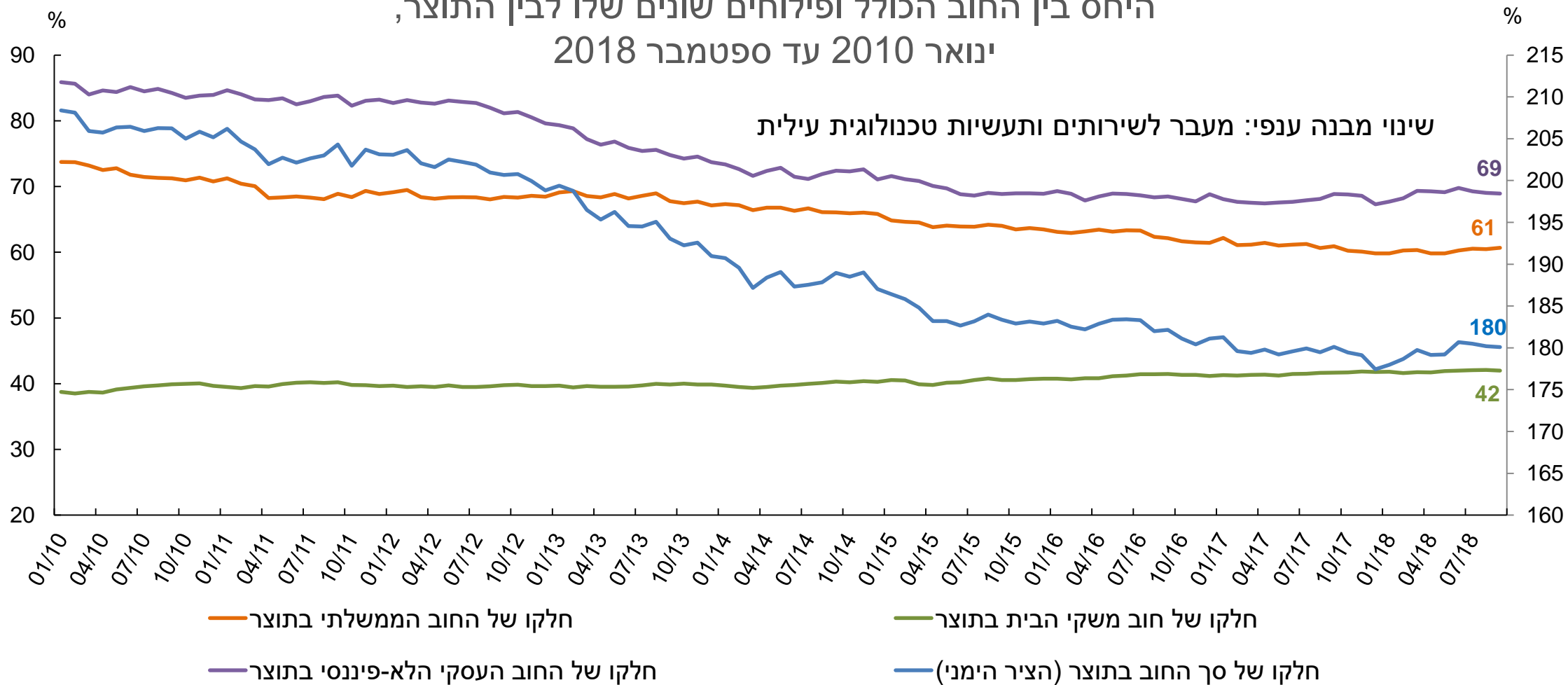


3

האשראי במשק

נטל החוב במשק פחת בשנים האחרונות, בפרט במגזר העסקי

היחס בין החוב הכולל ופילוחים שונים שלו לבין התוצר,
ינואר 2010 עד ספטמבר 2018

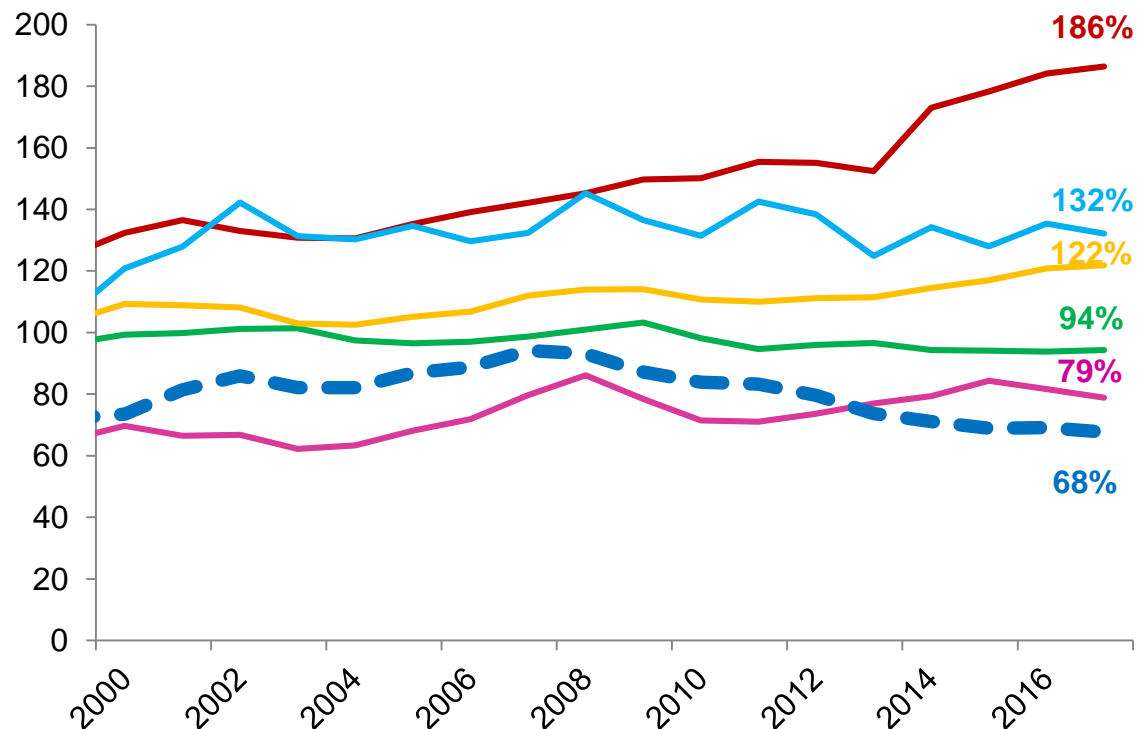


* חוב עסקי לא פיננסי- כלל החוב של הסקטור העסקי למעט בנקים וחברות ביטוח
המקור: עיבודי בנק ישראל

היחס בין החוב העסקי וחוב משקי הבית לתוצר נמוך בישראל

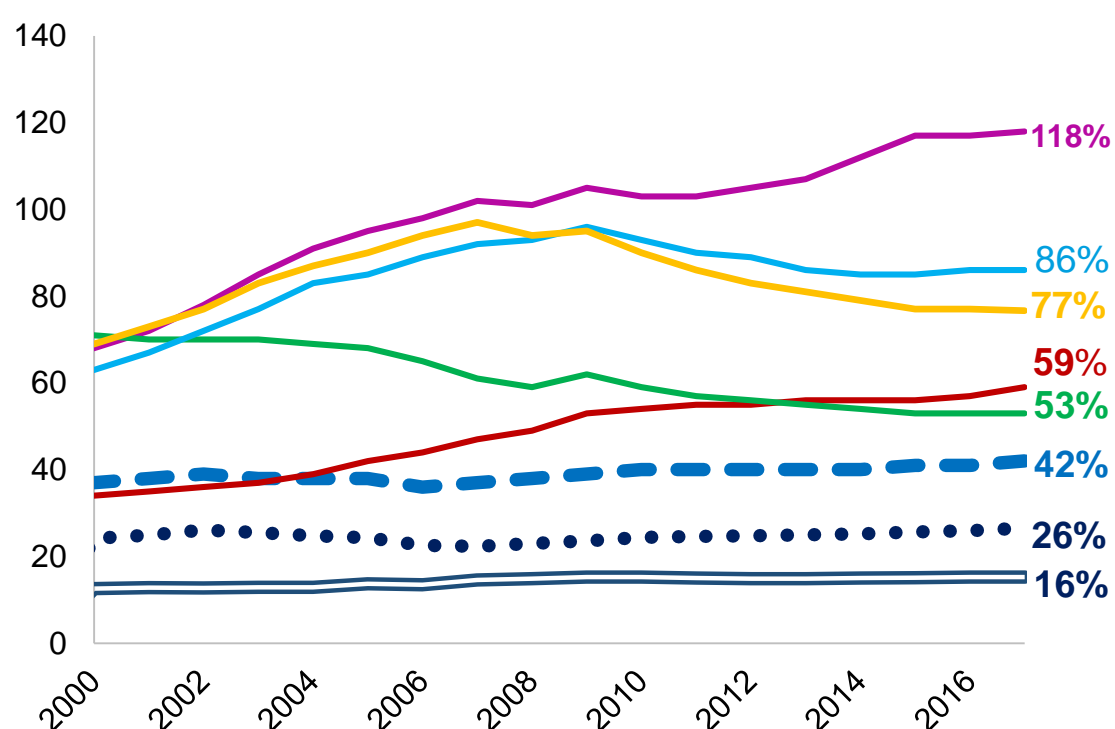


יחס חוב עסקי לא פיננסי לתוצר - לפי מדינות



- אוסטרליה
- צרפת
- גרמניה
- בריטניה
- ארה"ב
- ישראל - נתוני בנק ישראל

יחס חוב משקי בית לתוצר - לפי מדינות



- ישראל - חוב שלא לדיור
- ישראל - חוב לדיור
- ישראל
- אוסטרליה
- צרפת
- גרמניה
- ארה"ב
- בריטניה

* חוב עסקי לא פיננסי - כלל החוב של הסקטור העסקי למעט בנקים וחברות ביטוח
מקור: OECD ונתוני בנק ישראל

* חוב משקי בית לבנקים, גופים מוסדיים, ממשלה וחברות כרטיסי אשראי
מקור: OECD ונתוני בנק ישראל

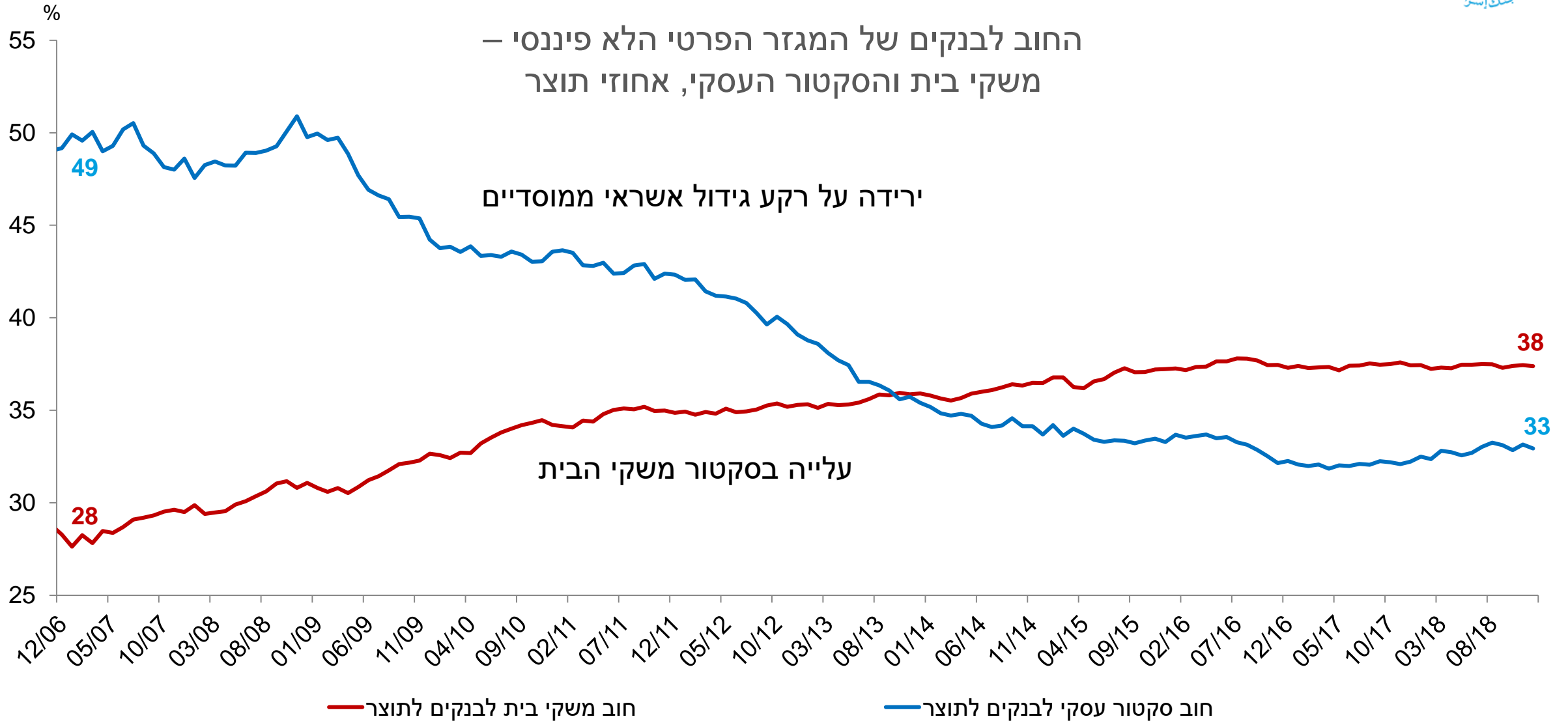
גידול בתחרות מצד המוסדיים ומיקוד של הבנקים במשקי הבית משנה את מבנה החוב הפרטי לבנקים



החוב לבנקים של המגזר הפרטי הלא פיננסי –
משקי בית והסקטור העסקי, אחוזי תוצר

ירידה על רקע גידול אשראי ממוסדיים

עלייה בסקטור משקי הבית

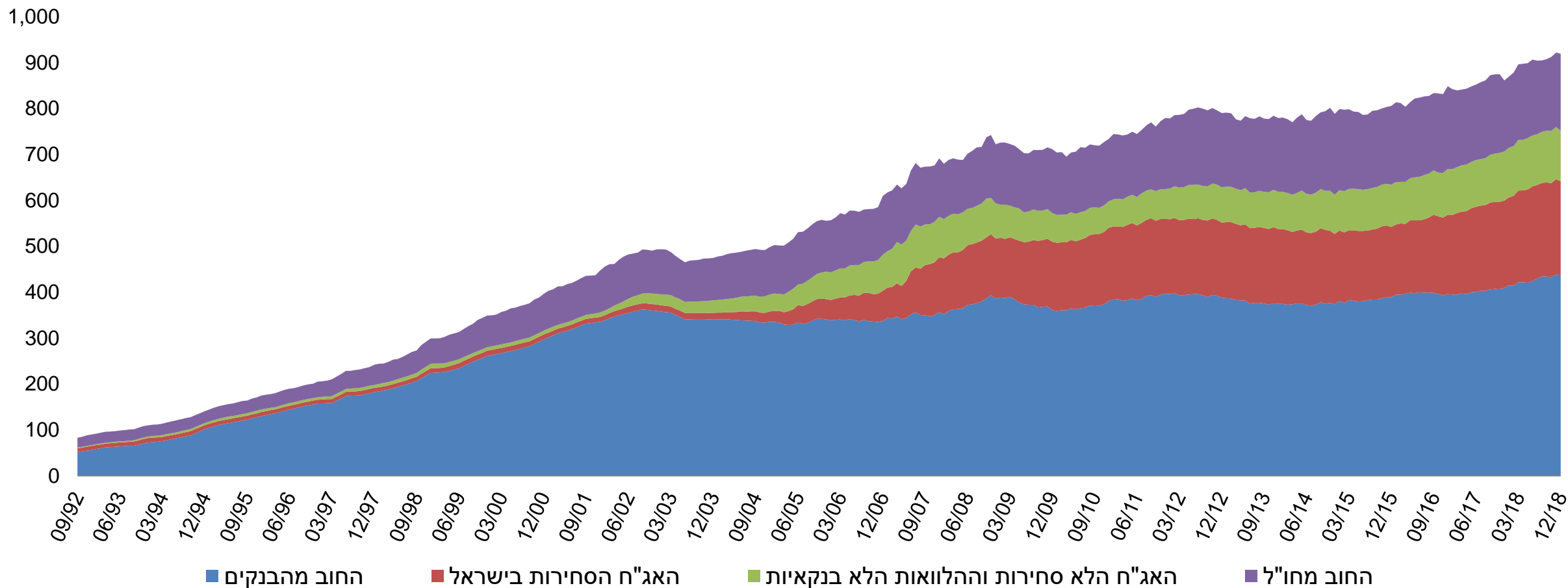


גידול במגוון מקורות האשראי למגזר העסקי בשני העשורים האחרונים

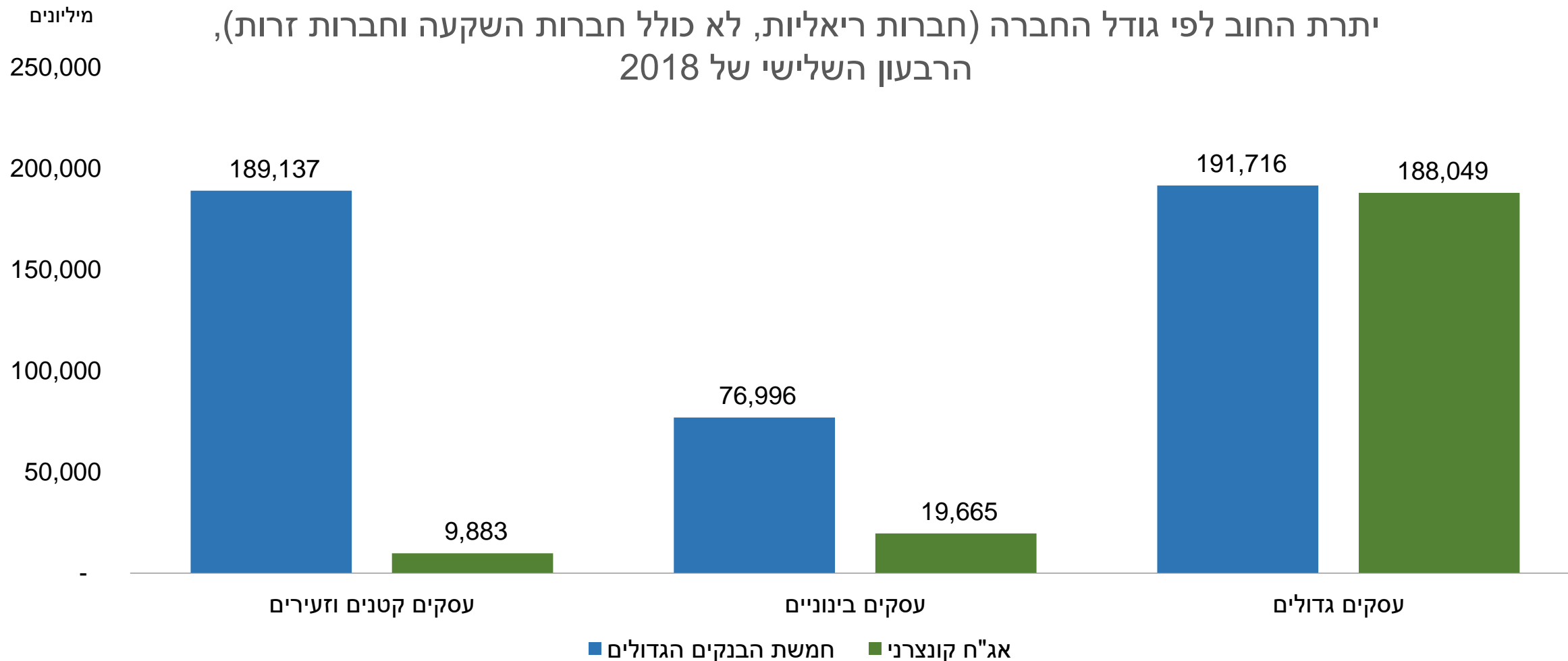


החוב המקומי של המגזר העסקי לפי מלווים, 1992 עד 2018

מיליארדי ש"ח



עד כה, העסקים הגדולים הם הנהנים העיקריים מהגידול בתחרות

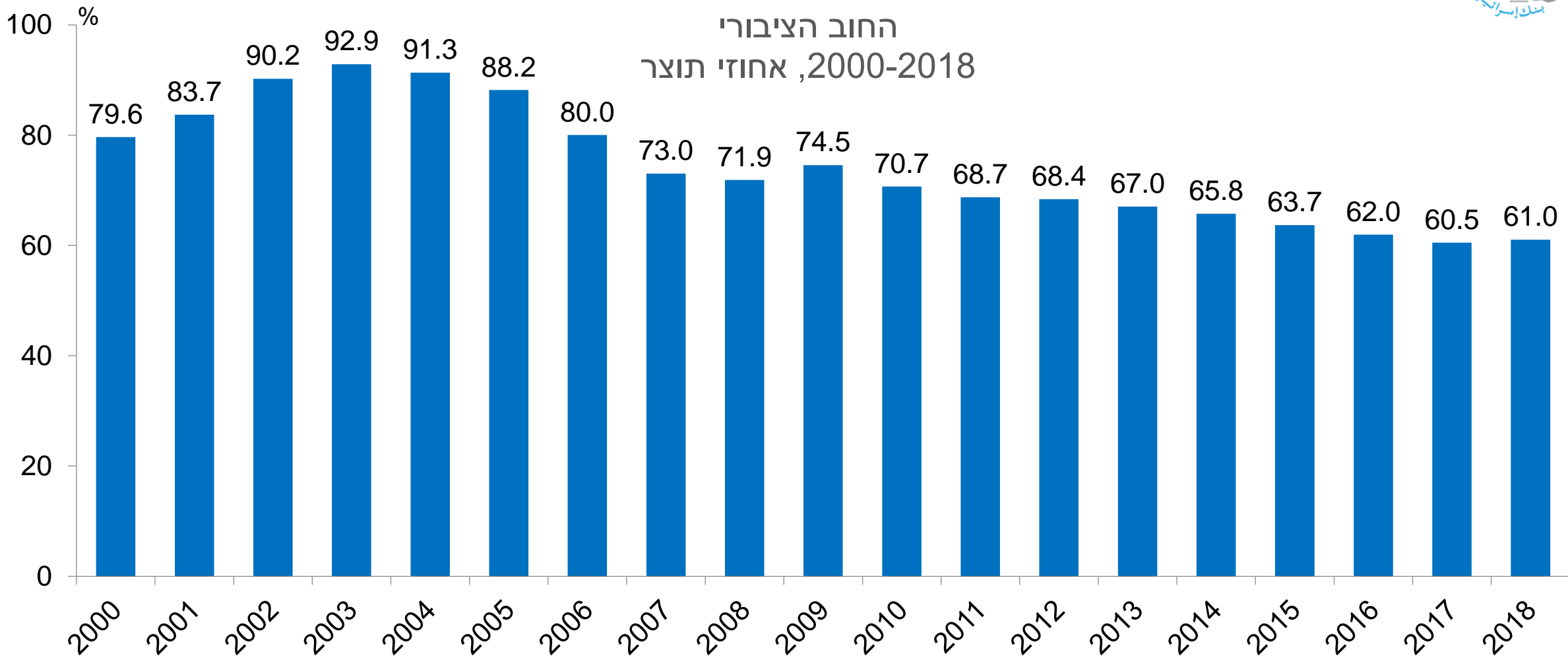




4

תמונת המצב הפיסקלית

בעשור האחרון נרשמה ירידה מרשימה ומתמשכת בנטל החוב הציבורי. עם זאת, ב-2018 חלה בו לראשונה עלייה קלה



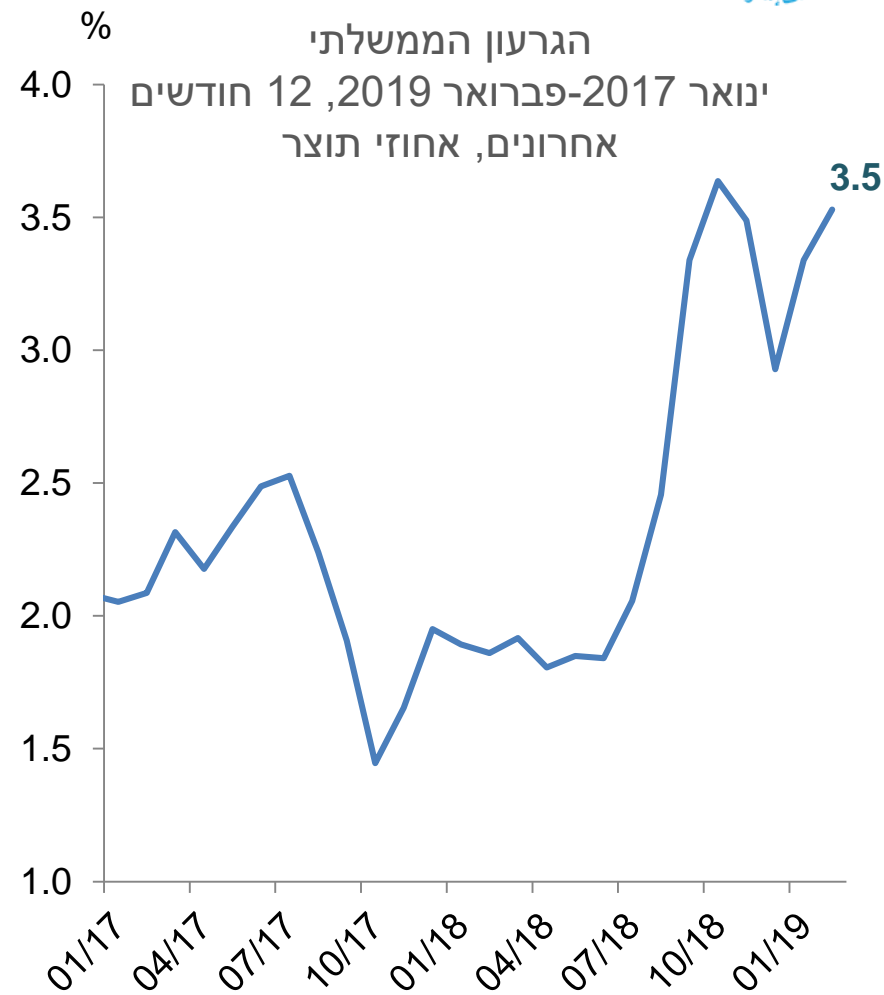
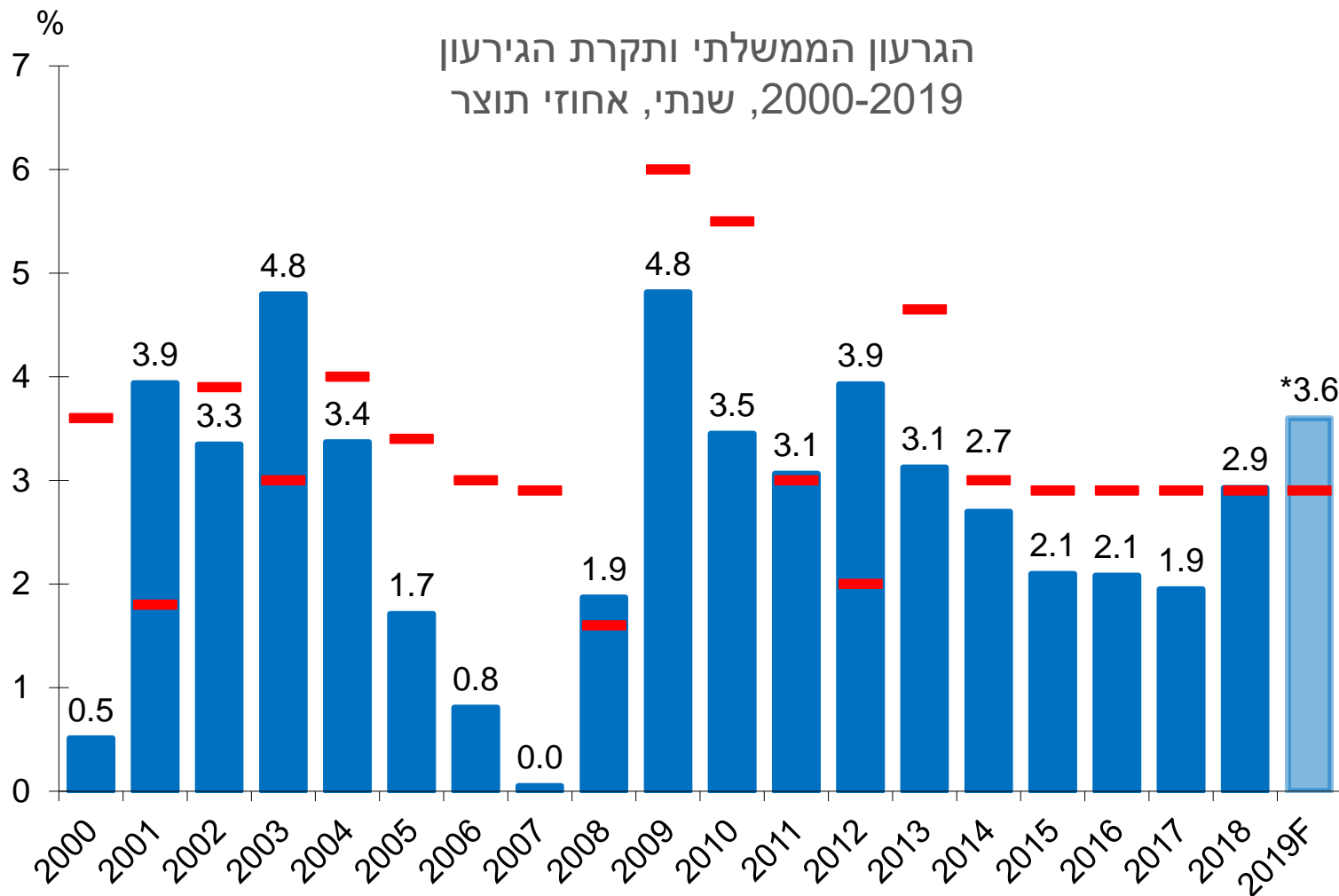
הירידה המתמשכת ביחס החוב לתוצר והאחריות הפיסקלית מהוות נכס אסטרטגי חשוב לישראל. הן שומרות על עלויות אשראי נמוכות, תומכות בצמיחה וברמת החיים בטווח הארוך, ומספקות כריות בטחון למשק בעת משבר.

מקור: עיבודי בנק ישראל

הגירעון בתקציב הממשלה ל-2018 הסתכם ב-2.9% תוצר. בחודשים האחרונים מסתמנת עלייה של הגירעון מעבר ליעדו



הגרעון הממשלתי ותקרת הגירעון
2000-2019, שנתי, אחוזי תוצר

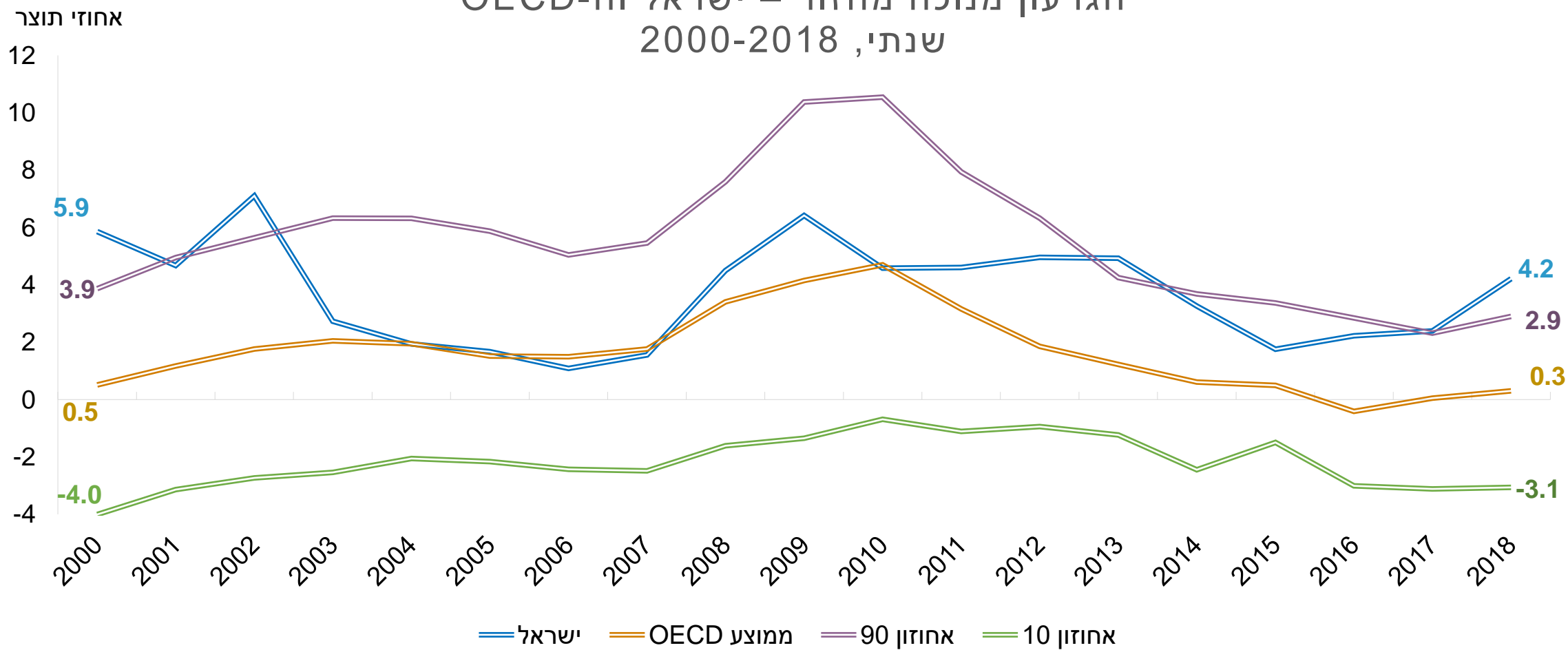


*תחזית משרד האוצר מינואר 19
באדום: תקרת הגירעון.

מקור: בנק ישראל

רמת הגירעון גבוהה במיוחד בהינתן מצבו הטוב של המשק

הגרעון מנוכה מחזור – ישראל וה-OECD
שנתי, 2000-2018

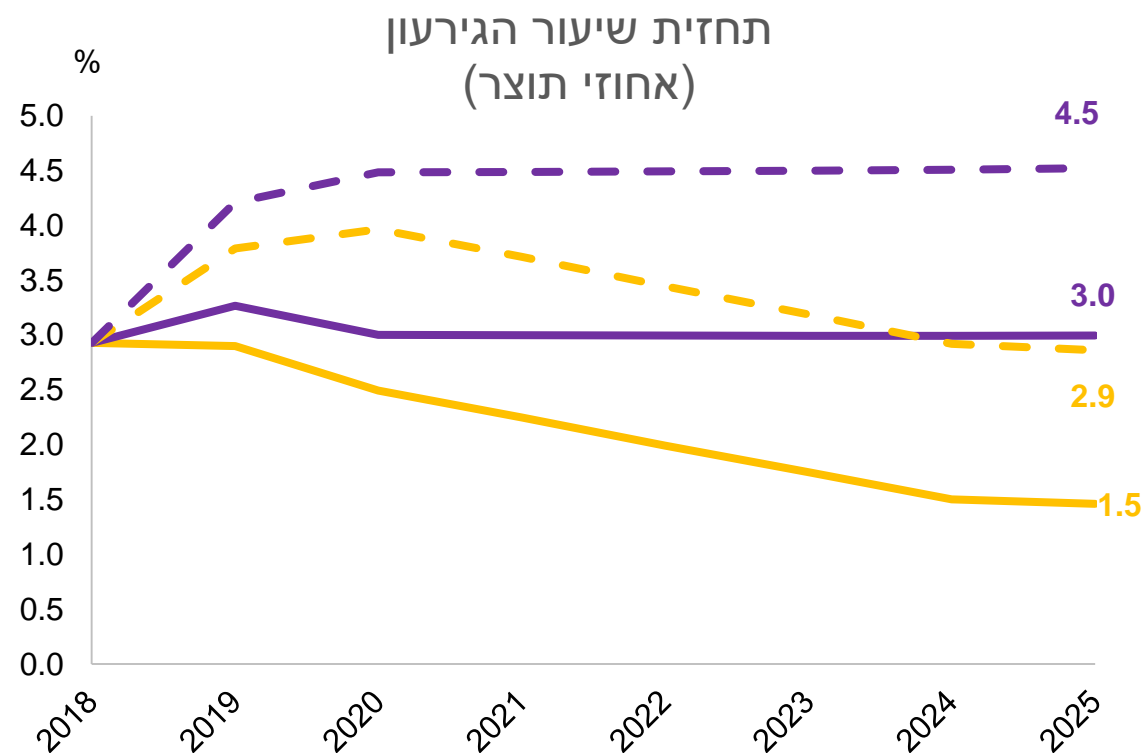
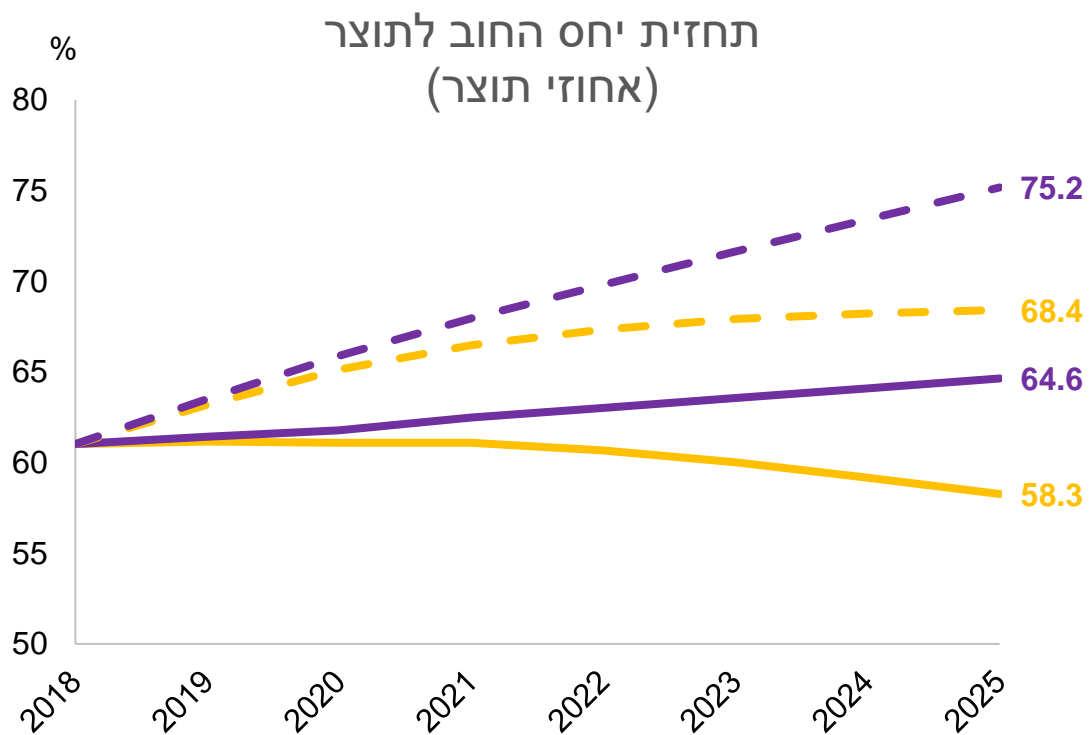


* נתוני ישראל על הגירעון, הגירעון מנוכה מחזור, ההוצאה וההוצאה האזרחית מתאימים להגדרות הבין-לאומיות ולקוחים ממערכת ה-OECD.
 **ללא הפחתת ההכנסות ממכירה של קרקעות המדינה.
 מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני ה-OECD והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

האתגרים התקציביים

- המשק במצב טוב: הירידה המתמשכת ביחס החוב לתוצר והאחריות הפיסקלית מהוות נכס אסטרטגי חשוב לישראל. הן שומרות על עלויות אשראי נמוכות, תומכות בצמיחה וברמת החיים בטווח הארוך, ומספקות כריות בטחון למשק בעת משבר.
- על מנת לשמר את האיתנות הכלכלית של המשק ולמנוע התבדרות של יחס החוב לתוצר, יהיה על הממשלה שתיבחר לבצע התאמות פיסקליות, שיקבעו בהתאם לסדרי עדיפויותיה.
- את ההתאמות כדאי לבצע כאשר המשק במצב טוב, היות שהן יהיו קשות יותר ליישום אם תחול הרעה בתנאים הכלכליים.
- ההתאמות הנדרשות הן תמהיל של התייעלות, צמצום הגידול בהוצאות והגדלת ההכנסות.
- חשוב להקפיד שההוצאות התומכות בצמיחה ובהגדלת הפריון תשמרנה.

המצרפים הפיסקליים בטווח הבינוני: מתווי מדיניות שונים



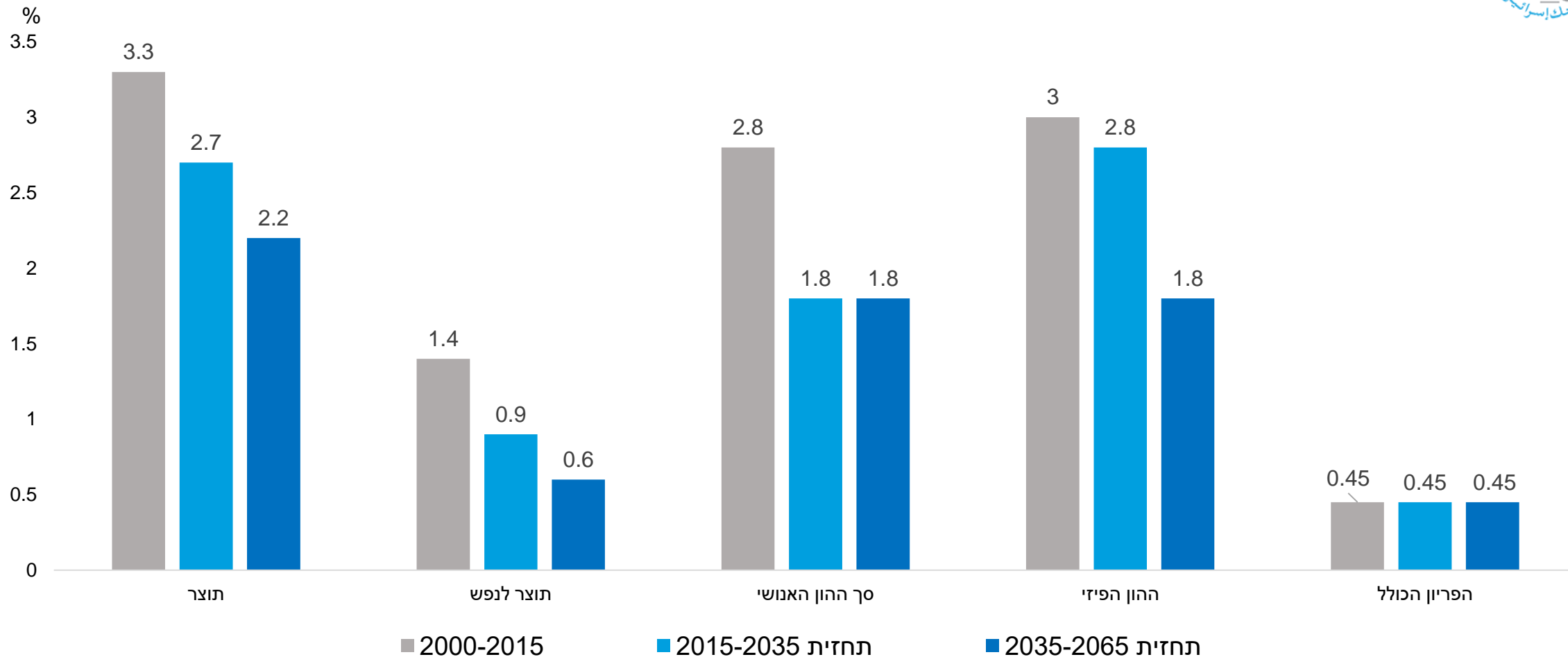
- הרחבת תקרת ההוצאה כך שהגרעון יתייצב על 3% תוצר: מאפשר גידול מסויים בתקציב הביטחון ובחלק מההוצאות האזרחיות, עליהן כבר הוחלט.
- עמידה ביעד הגרעון ובכלל ההוצאה, לפי החקיקה כיום: קיצוץ בתוספת ההוצאות עליה הוחלט וגידול במסים ככל שנדרש כדי לא לחרוג מתקרת הגירעון.
- הקווים המקווקווים מתארים את הגרעון והחוב בתרחיש של האטה במשק



5

צמיחה ארוכת טווח

קצב הצמיחה של המשק צפוי לרדת בעשורים הבאים*

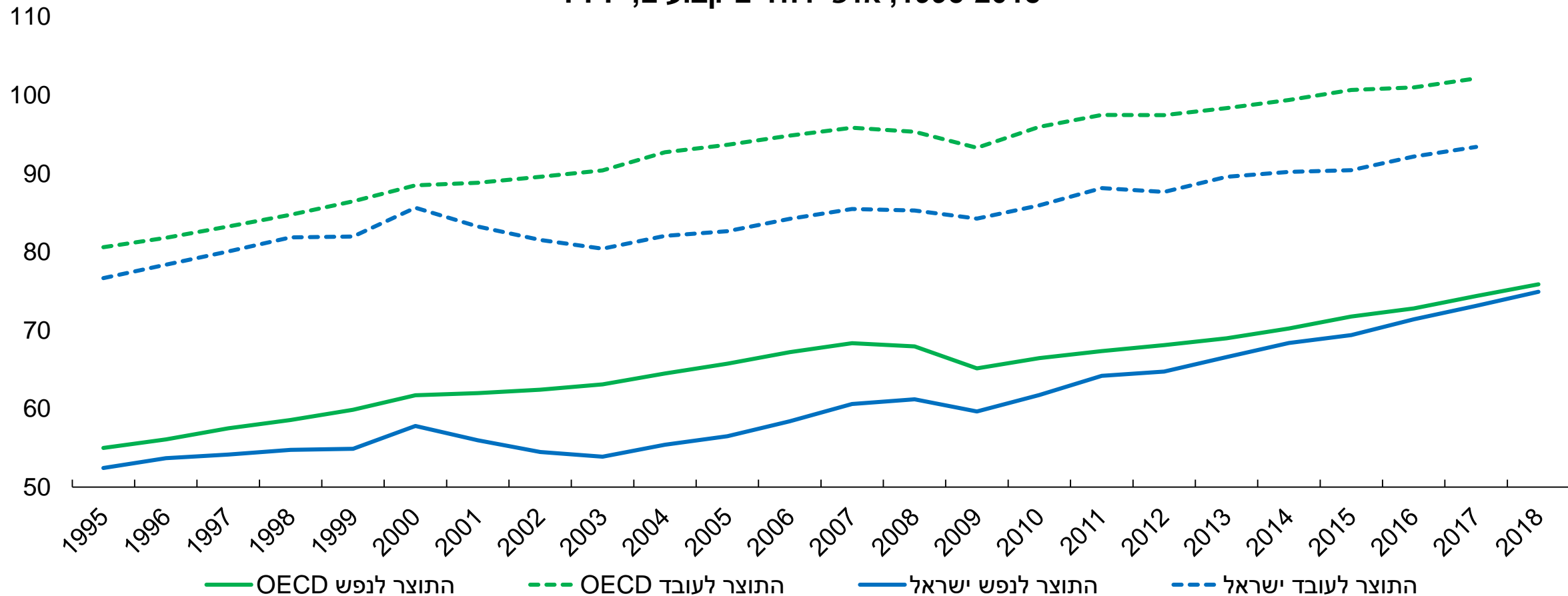


*על פי מודל חטיבת המחקר, המתבסס על פונקציית ייצור המורכבת מההון הפיזי, ההון האנושי והפריון, ומניח המשך יישום רפורמות בקצב הנוכחי בתחומי החינוך, התשתיות והביורוקרטיה.

הגידול בתוצר לנפש נובע בעיקר מהגידול בהשתתפות בעבודה, ולא משיפור בהון האנושי



התוצר לעובד ולנפש בגילי העבודה העיקריים (25-64)
1995-2018, אלפי דולרים קבועים, PPP

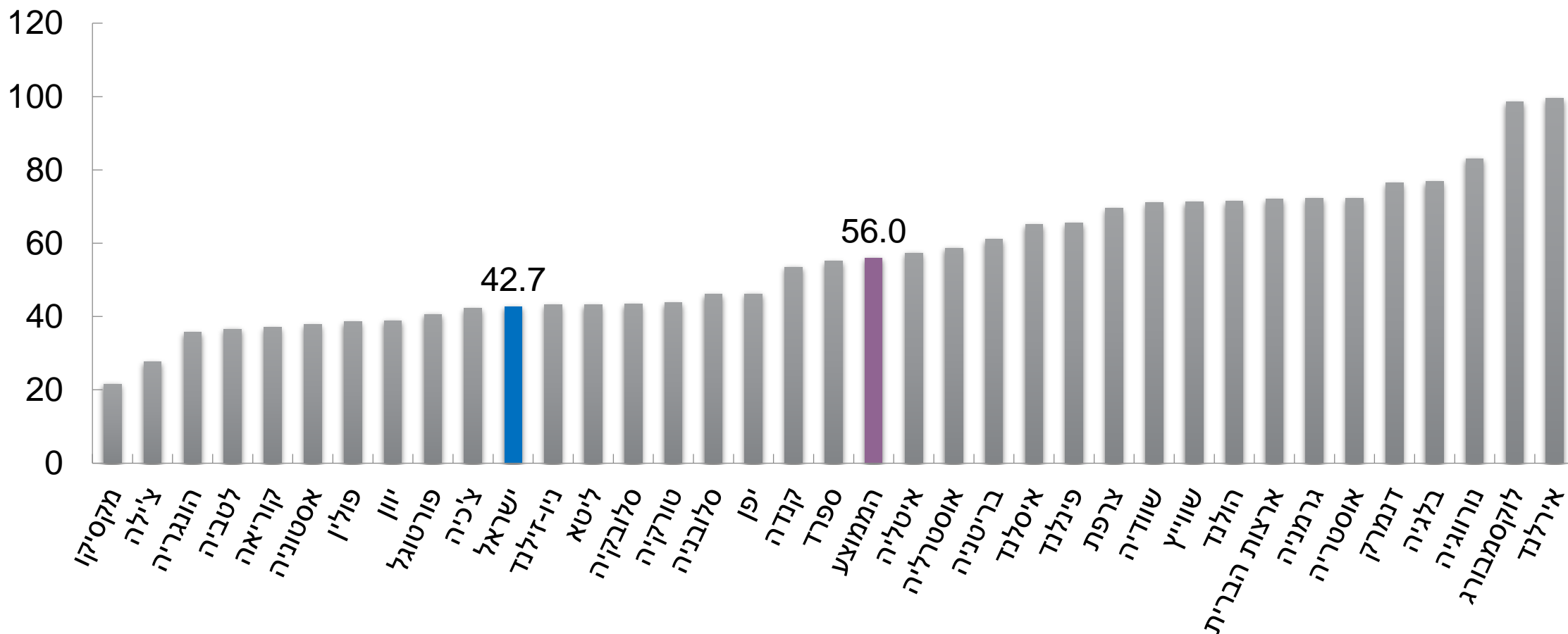


המקור: ארגון העבודה הבין-לאומי, OECD ועיבודי בנק ישראל.
התוצר לעובד והתוצר לנפש מחושבים לפי מספר העובדים ומספר הנפשות בגילי העבודה העיקריים

פריון העבודה בישראל נמוך בהשוואה בינלאומית

התוצר לשעת עבודה (פריון העבודה)
 ישראל ושאר מדינות ה-OECD, 2017

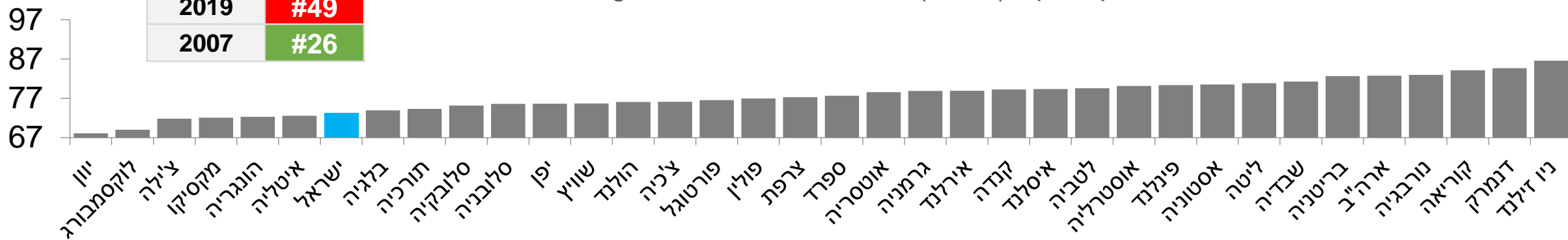
דולר אמריקאי,
 במונחי PPP



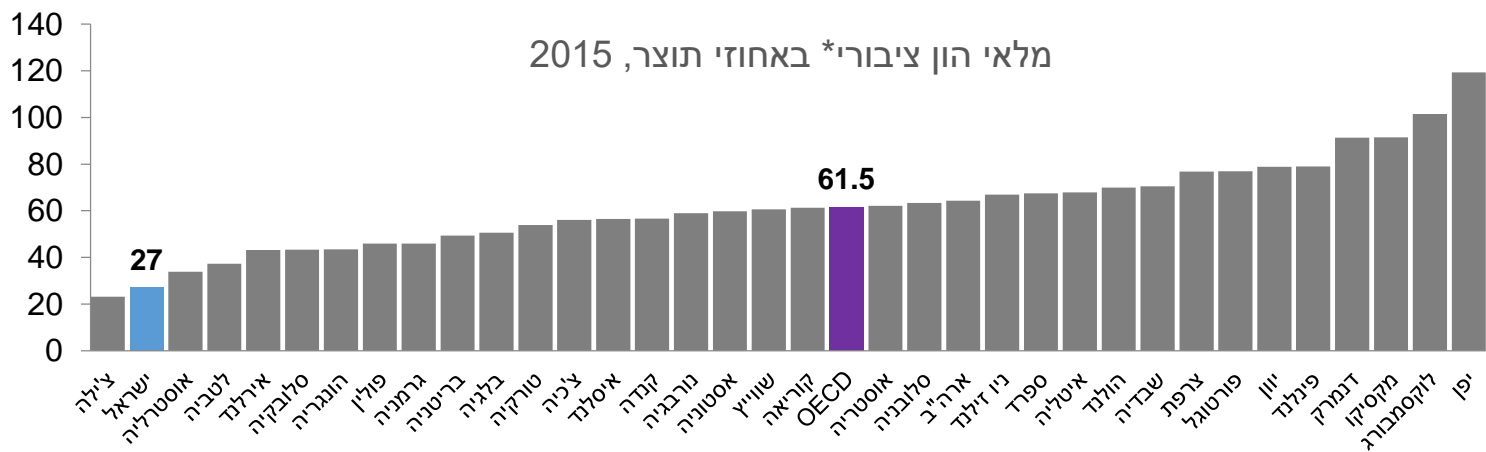
אתגרים לפריון: חינוך, תשתיות ובירוקרטיה

דירוג ישראל	
2019	#49
2007	#26

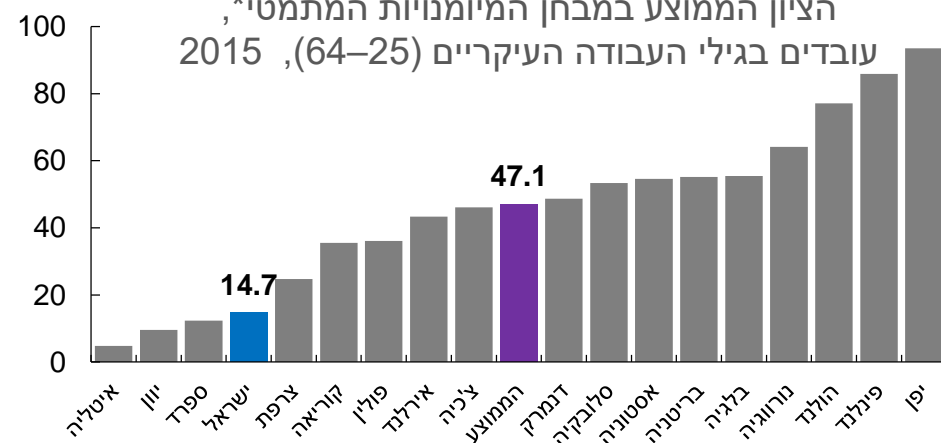
סך הניקוד (0-100) ב-2019, Doing Business, מדד 2019



מלאי הון ציבורי* באחוזי תוצר, 2015



הציון הממוצע במבחן המיומנויות המתמטי*, עובדים בגילי העבודה העיקריים (25-64), 2015



* המיומנויות מוצגות במונחי ציוני תקן (חישבנו את הממוצע וסטיית התקן של כלל התצפיות, ומהציון של כל תצפית החסרנו את הממוצע הכללי וחילקנו בסטיית התקן. לתוצאה הוספנו קבוע, 0.5, וכפלנו ב-100 כדי לייצר תצוגה נוחה).

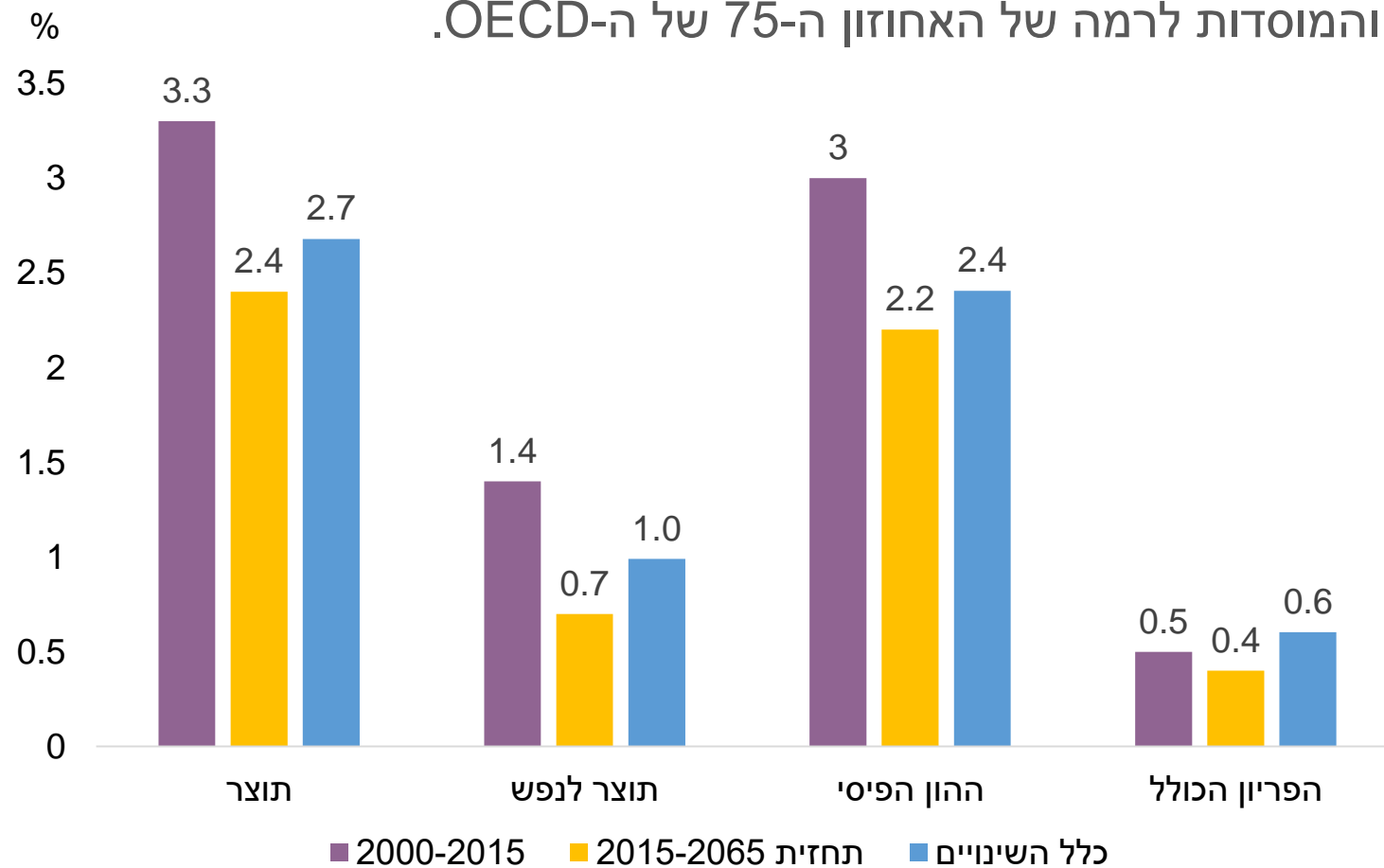
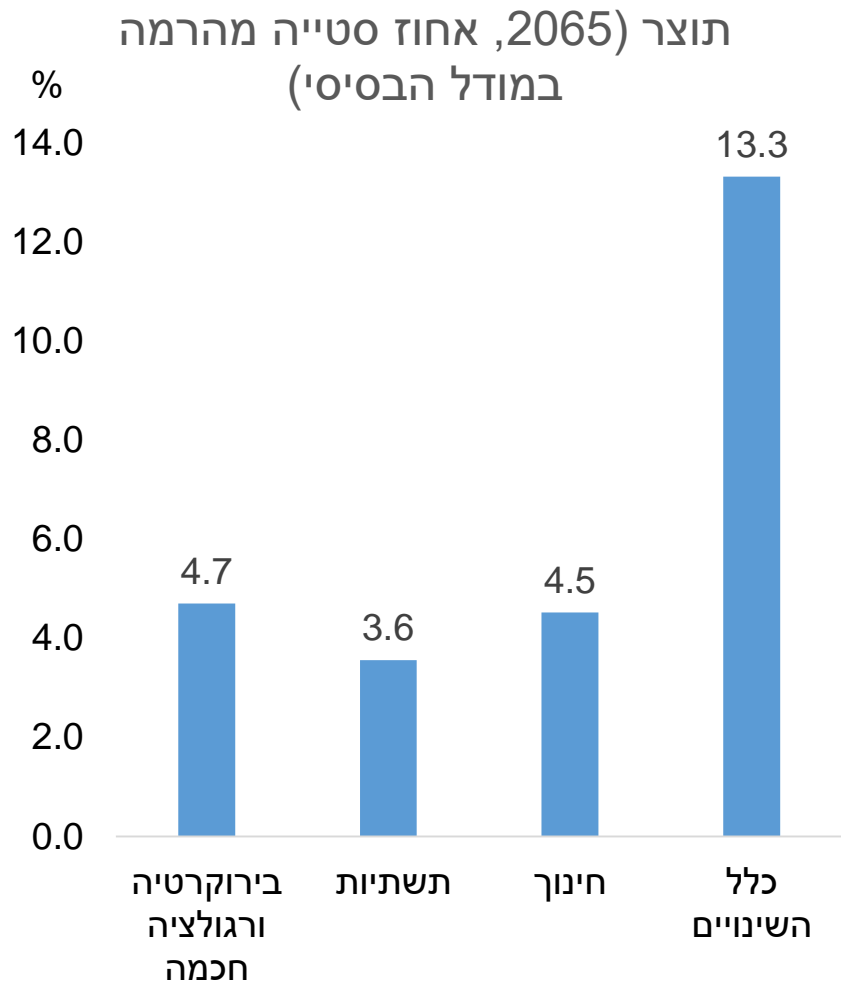
מקור: סקר המיומנויות PIAAC שעורך OECD ועיבודי בנק ישראל

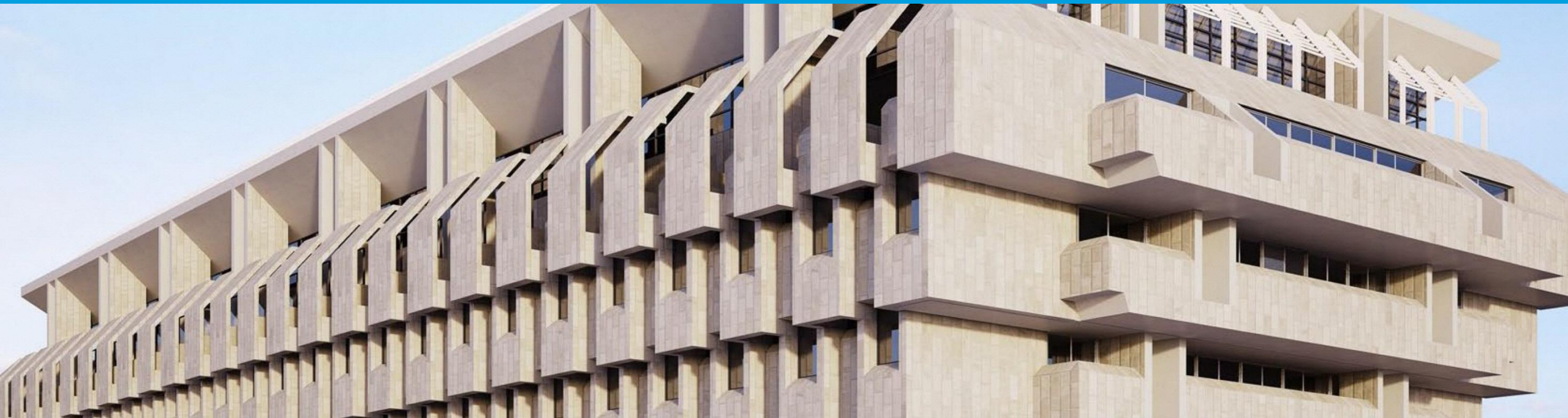
לצעדי מדיניות שישפרו את איכות החינוך, התשתיות והרגולציה תהיה השפעה משמעותית על הצמיחה והרווחה לטווח ארוך



השפעתם על הצמיחה של שינויים בתחומי החינוך, התשתיות

והמוסדות לרמה של האחוזון ה-75 של ה-OECD.





תודה!

