

סקירת התפתחויות ומגמות כלכליות

פברואר 2015

משרד האוצר

אגף הכלכלן הראשי – חטיבת המחקר



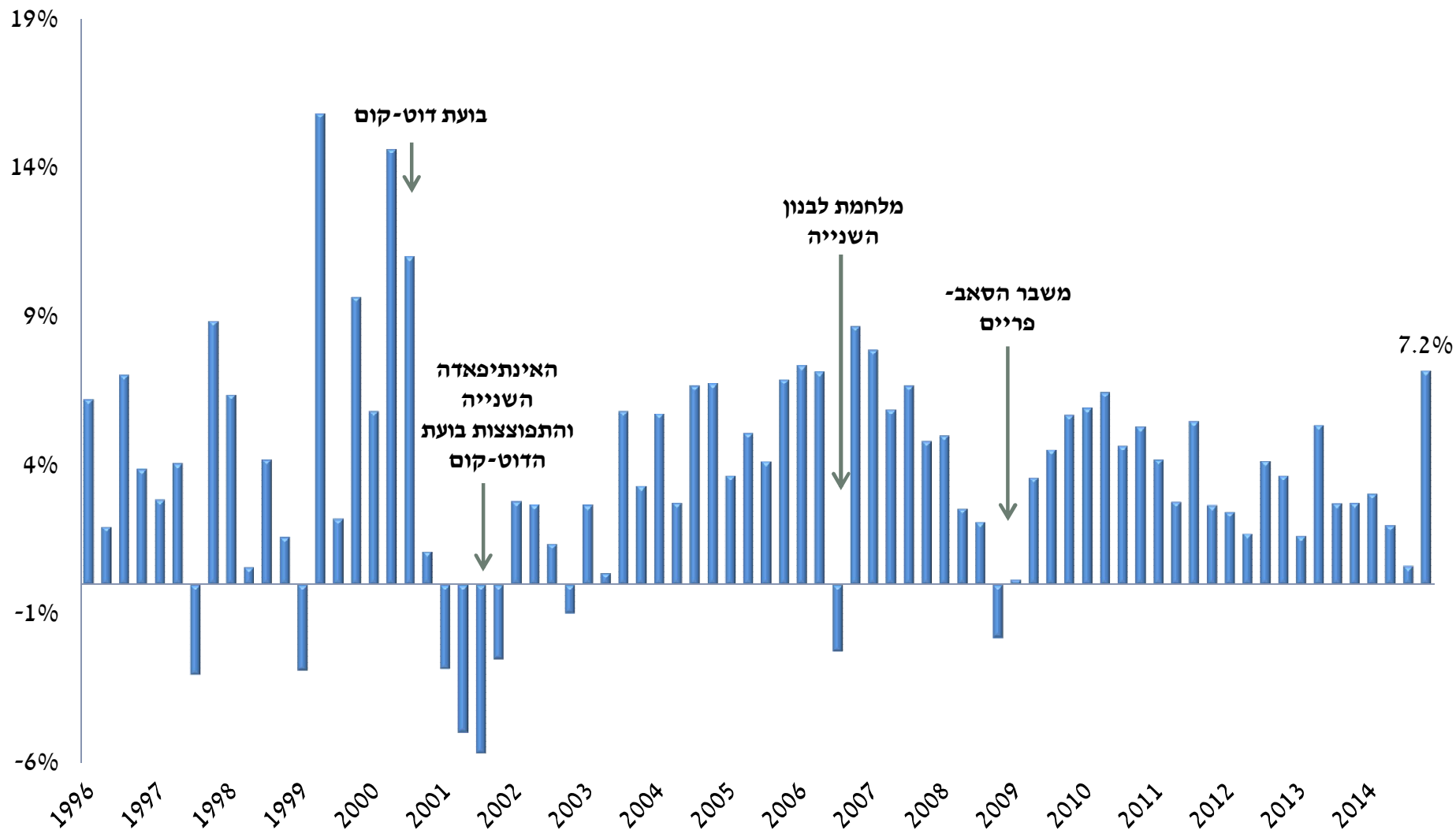
מבנה המצגת

- ההתפתחויות האחרונות
- הפרספקטיבה הרחבה
- פוטנציאל הצמיחה בטווח הבינוני
- גורמים נוספים שישפיעו על הצמיחה בשנים הקרובות



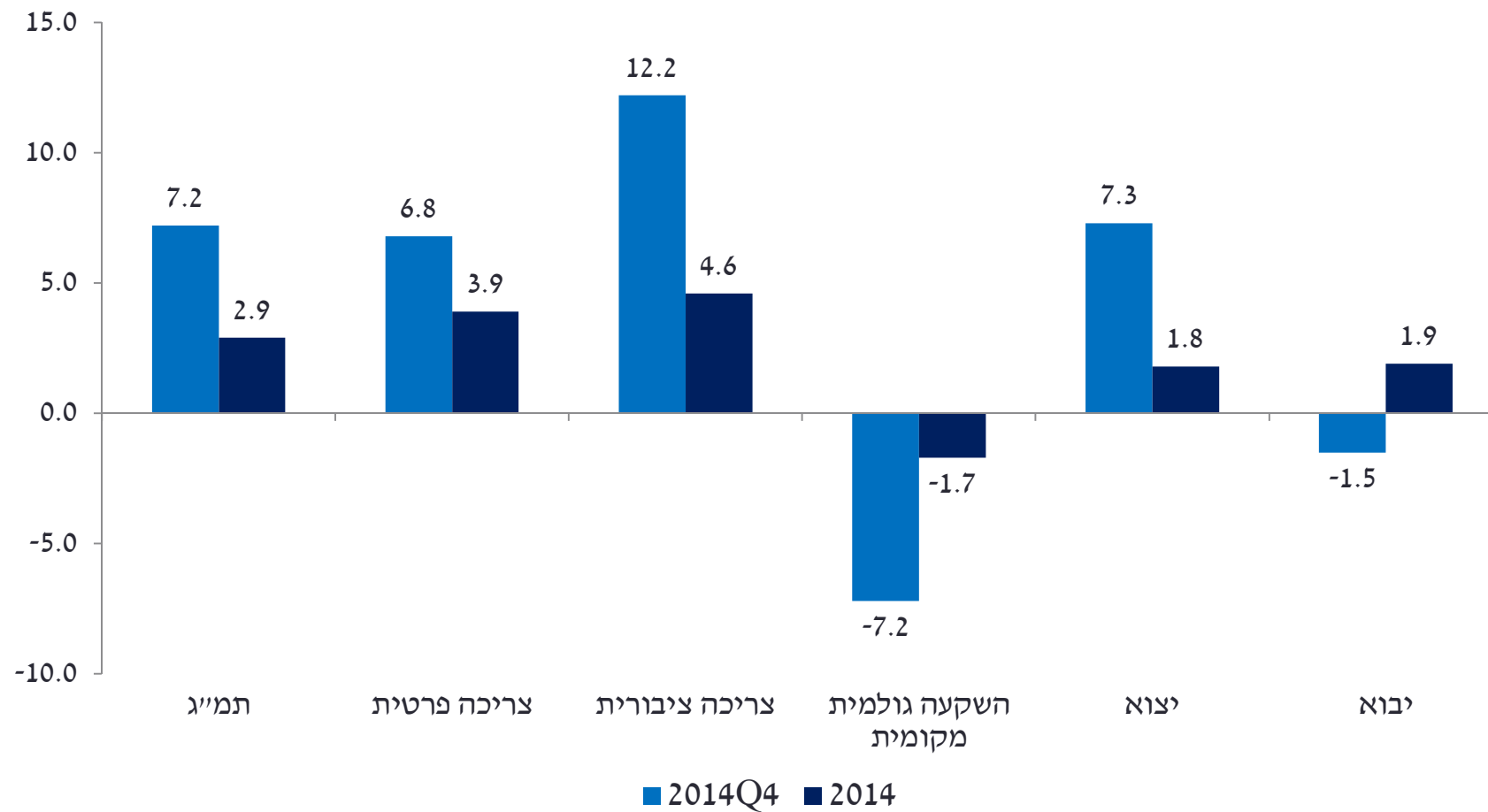
שיעור צמיחה ריאלי

קצב שנתי

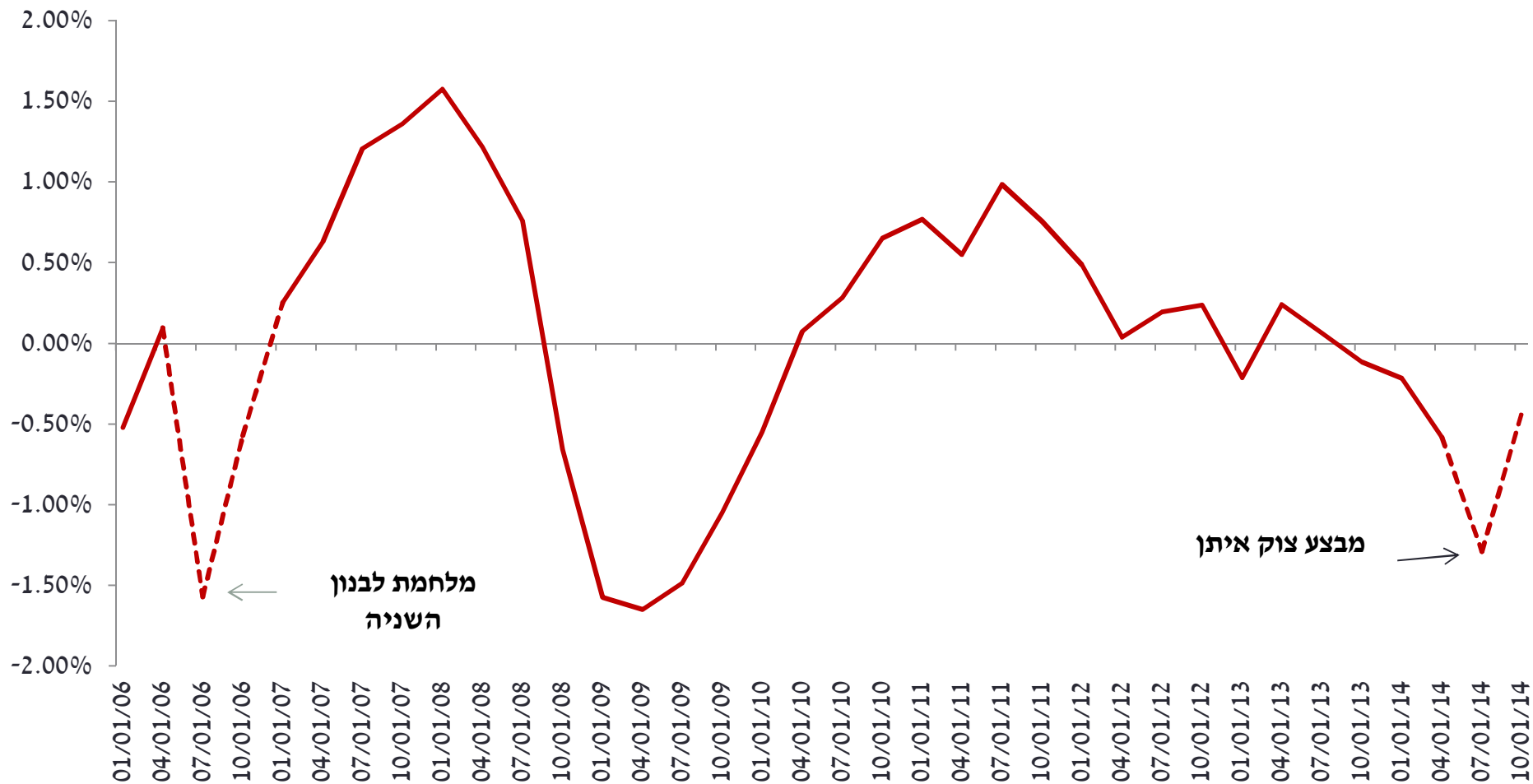




השנה שהייתה



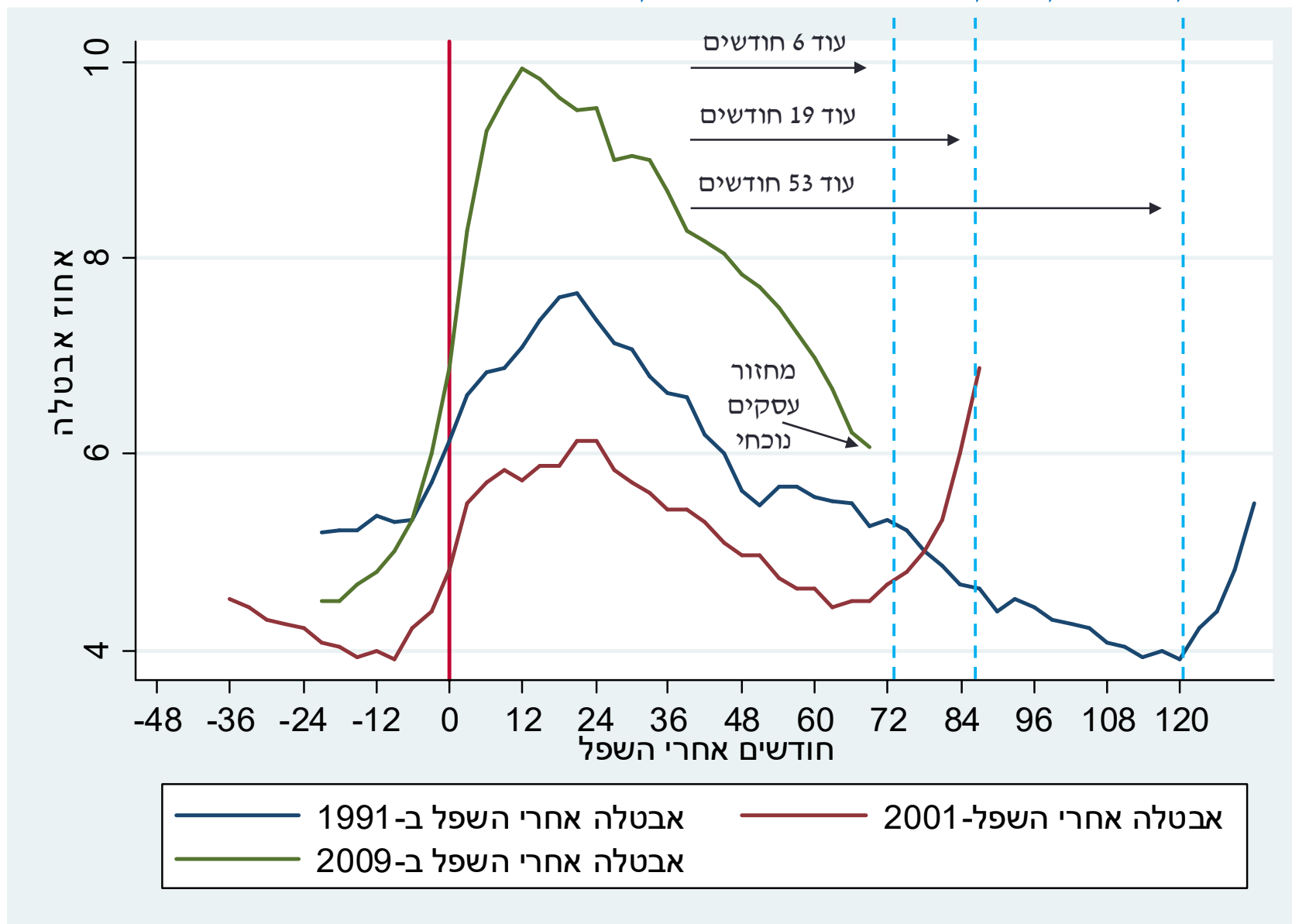
קצב הצמיחה הואט בשנתיים האחרונות אך המשק עדיין קרוב לתעסוקה מלאה



מבנה המצגת

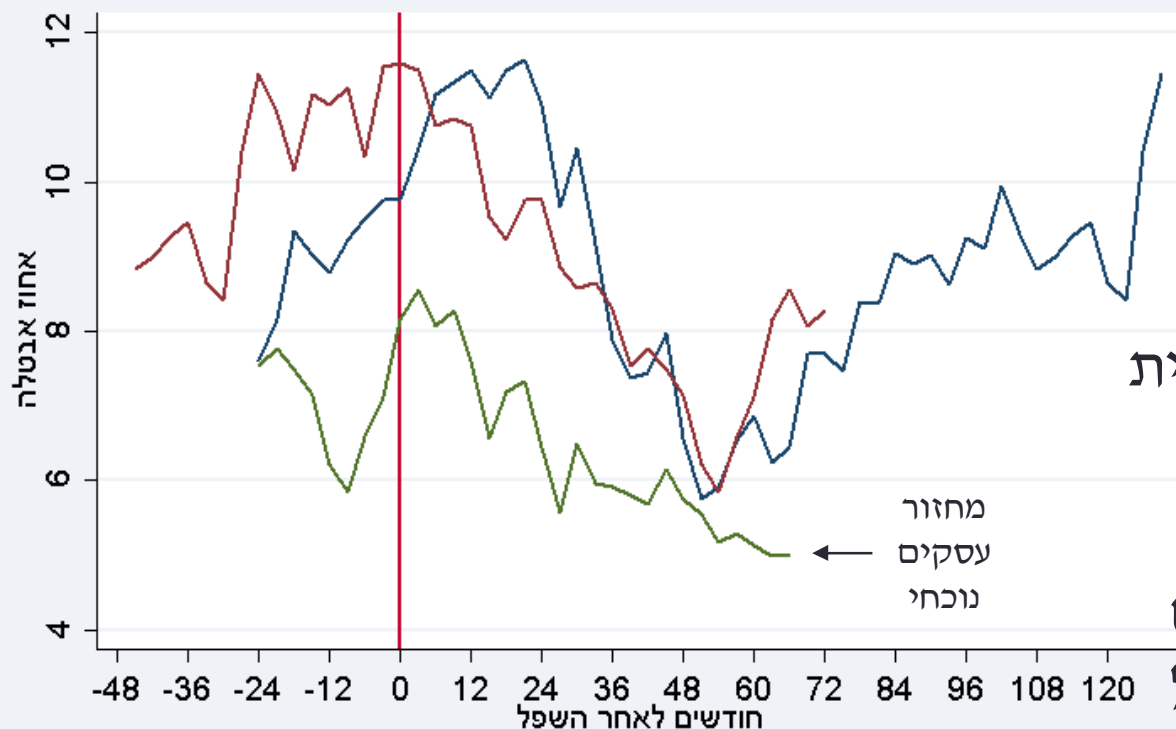
- ההתפתחויות האחרונות
- **הפרספקטיבה הרחבה**
- פוטנציאל הצמיחה בטווח הבינוני
- גורמים נוספים שישפיעו על הצמיחה בשנים הקרובות

השעון מתקתק? – מחזורי עסקים בארה"ב



מחזורי עסקים – השלכות על ישראל

מחזור העסקים הנוכחי בישראל מתון יחסית בעוד שמחזור העסקים בארה"ב חריג בעוצמתו



— אבטלה אחרי השפל ב-1991 — אבטלה אחרי השפל ב-2003
— אבטלה אחרי השפל ב-2009

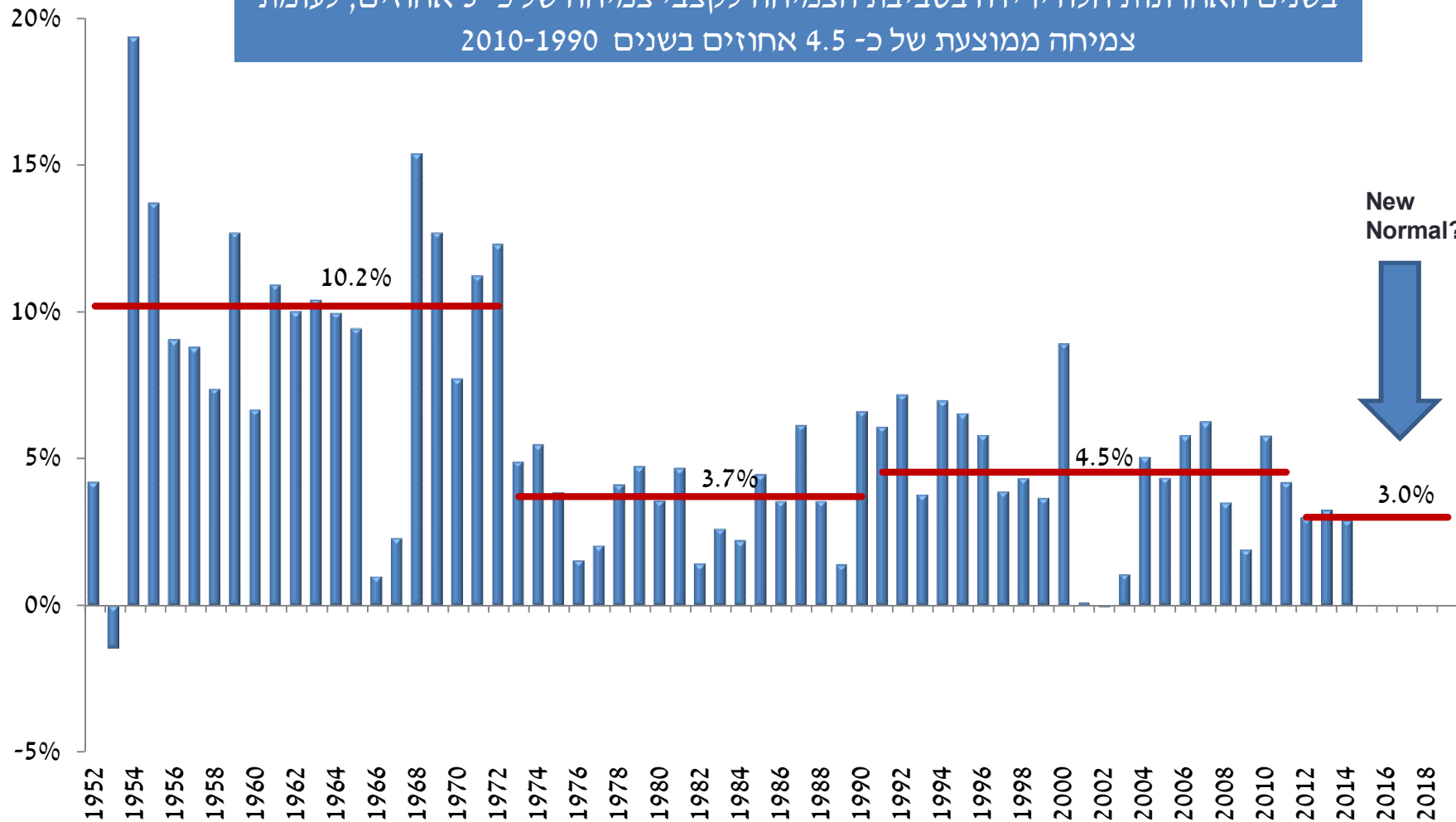
- מחזור העסקים הבא צפוי להיות חלש ביחס לאחרון
- מנגד, העולם המפותח (וישראל) מיצו את מרבית כלי המדיניות האנטי מחזורית
- הערכות למחזור עסקים הבא מחייבת שמירה על מתווה פוחת של הגרעון

מבנה המצגת

- ההתפתחויות האחרונות
- הפרספקטיבה הרחבה
- **פוטנציאל הצמיחה בטווח הבינוני**
- גורמים נוספים שישפיעו על הצמיחה בשנים הקרובות
- התחזיות

קצב צמיחת התוצר

בשנים האחרונות חלה ירידה בסביבת הצמיחה לקצבי צמיחה של כ- 3 אחוזים, לעומת צמיחה ממוצעת של כ- 4.5 אחוזים בשנים 1990-2010



תקופת השינוי הטכנולוגי 1991-2011

1991-2011	כיוון ההשפעה על הצמיחה	
3.3%	+	תשומת העבודה
6.1%	+	S&P500
-52.6%	-	התכנסות (לוג היחס בין התוצר לנפש בישראל וארה"ב)
-1.7%	-	שיעור המס הישיר הסטטוטורי
7.2%	+	מחקר ופיתוח
-3.0%	-	צריכה ביטחונית
4.3%		שיעור הצמיחה הממוצע

- בשנים אלו המשק התאפיין בשיעור צמיחה ממוצע של 4.3%.
- הצמיחה הובלה על ידי שינויים מבניים: ירידה בהוצאות הביטחון ונטל המיסוי (בפרט הישיר).
- תשומת העבודה, מדד מניות, ומלאי מו"פ צמחו בתקופה זו בשיעורים גבוהים.
- הצמיחה המהירה אפשרה לישראל להתקבל למועדון המדינות המפותחות



סביבת הצמיחה החדשה

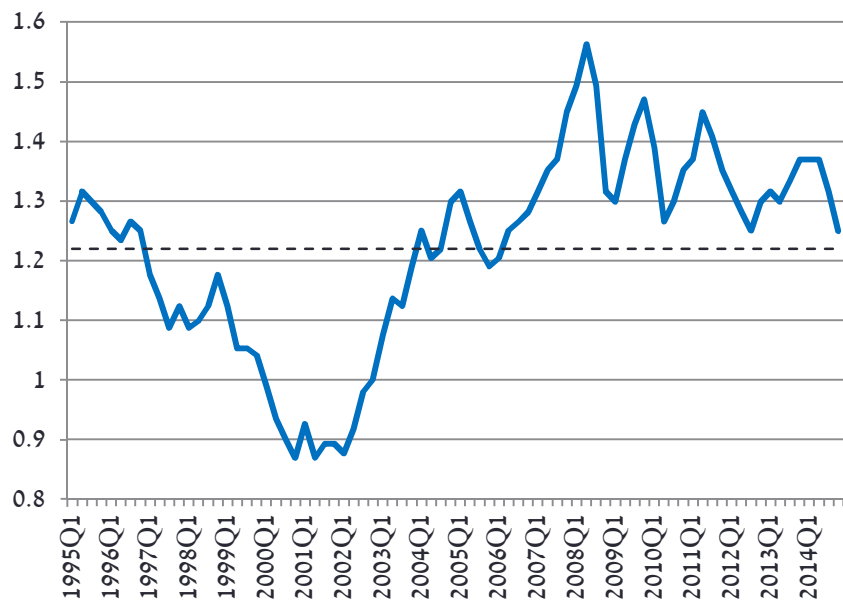
+2012	2011-1991	כיוון ההשפעה על הצמיחה	
2.0%	3.3%	+	תשומת העבודה
11.6%	6.1%	+	S&P500
2.0%	-1.7%	-	שיעור המס הישיר הסטטוטורי
-38.1%	-52.6%	-	התכנסות (לוג היחס בין התוצר לנפש בישראל וארה"ב)
3.0%	7.2%	+	מחקר ופיתוח
-1.2%	-3.0%	-	צריכה ביטחונית
3.0%	4.3%		שיעור הצמיחה הממוצע

מבנה המצגת

- ההתפתחויות האחרונות
- הפרספקטיבה הרחבה
- פוטנציאל הצמיחה בטווח הבינוני
- **גורמים נוספים שישפיעו על הצמיחה בשנים הקרובות**

התחזקות הדולר

שע"ח דולר-יורו

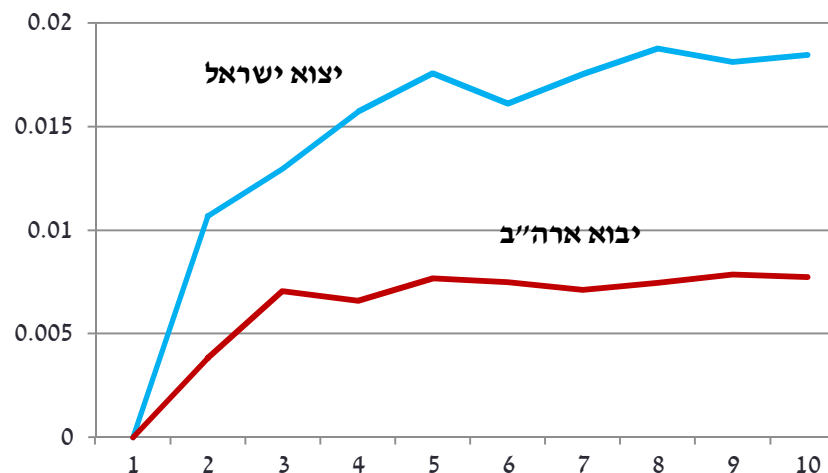


- באוקטובר האחרון עצר הפד תוכנית ההרחבה הכמותית QE.
- מאז מרץ 2014, התחזק הדולר מול היורו ב-18 אחוזים

ניתוח אקונומטרי המתבסס על מודל VAR הראה כי:

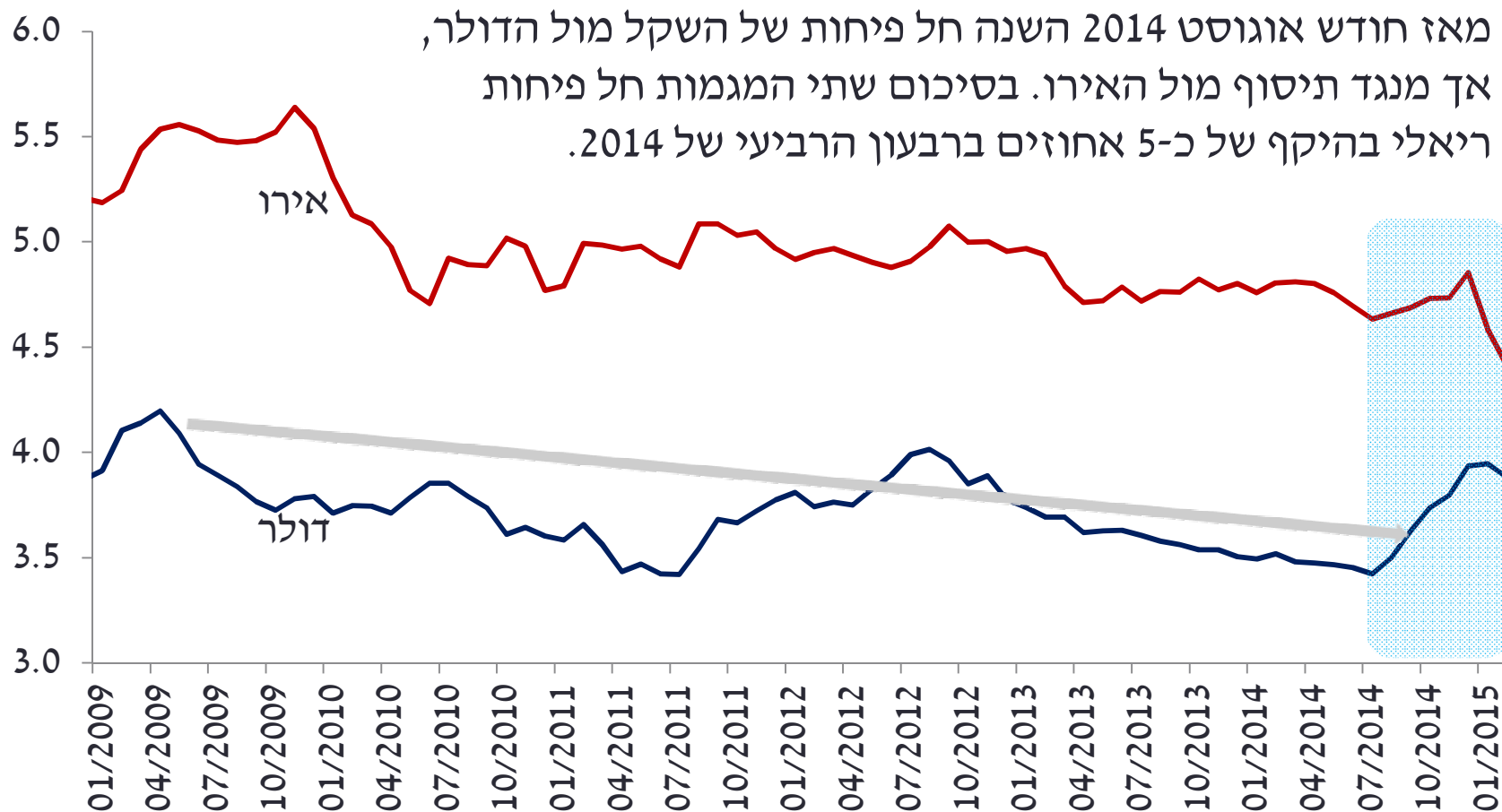
- יצוא הסחורות והשירותים הישראלי מושפע משינויים בשע"ח דולר-יורו
- האפקט קיים גם כאשר לוקחים בחשבון משתנים מאקרו-כלכליים נוספים כגון שינויים בשע"ח דולר-שקל

תגובה לשינויים בשע"ח דולר-יורו
Impulse Response



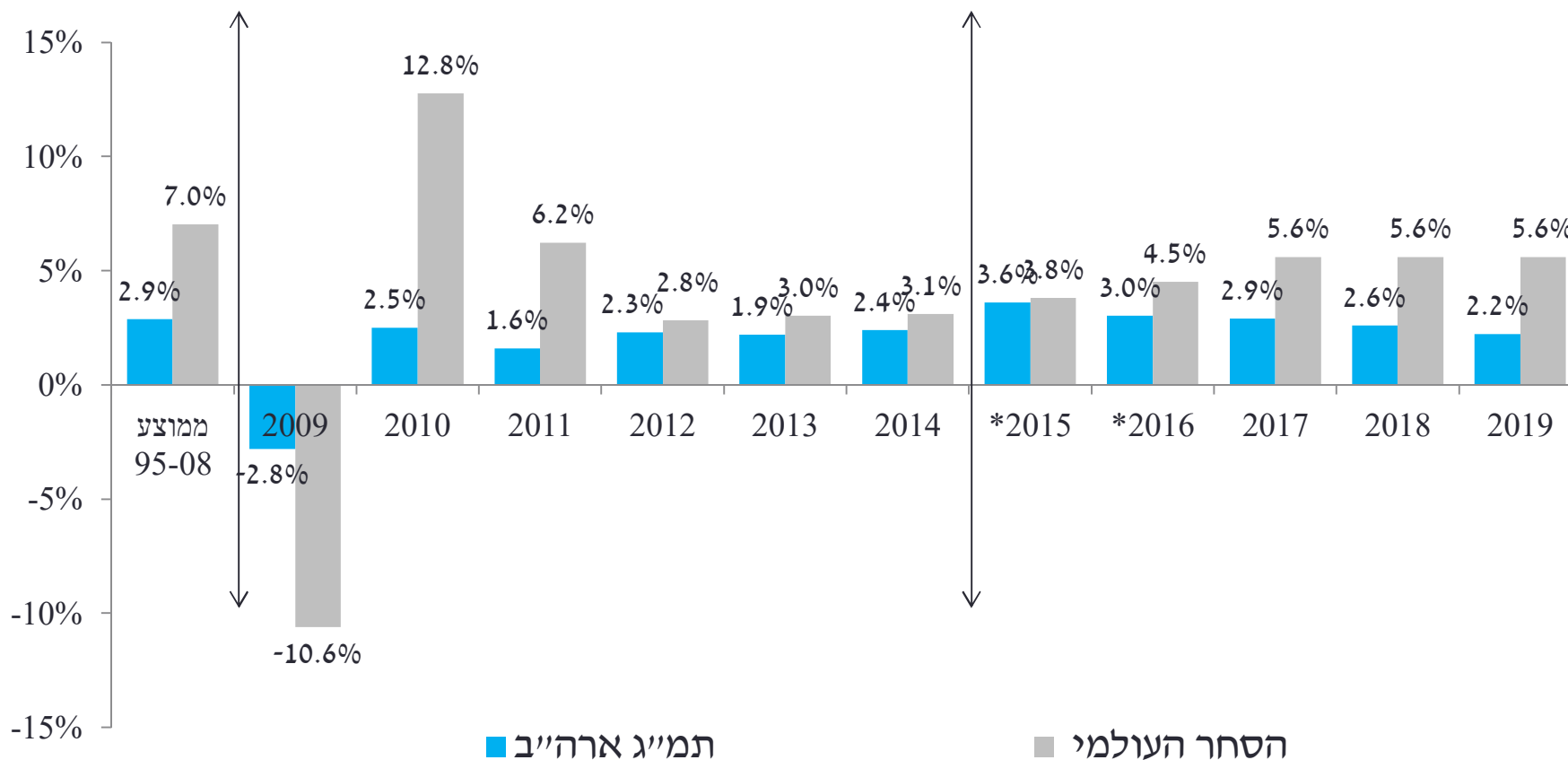
שער חליפין של דולר ואירו מול השקל

עלייה משמעותה פיחות השקל



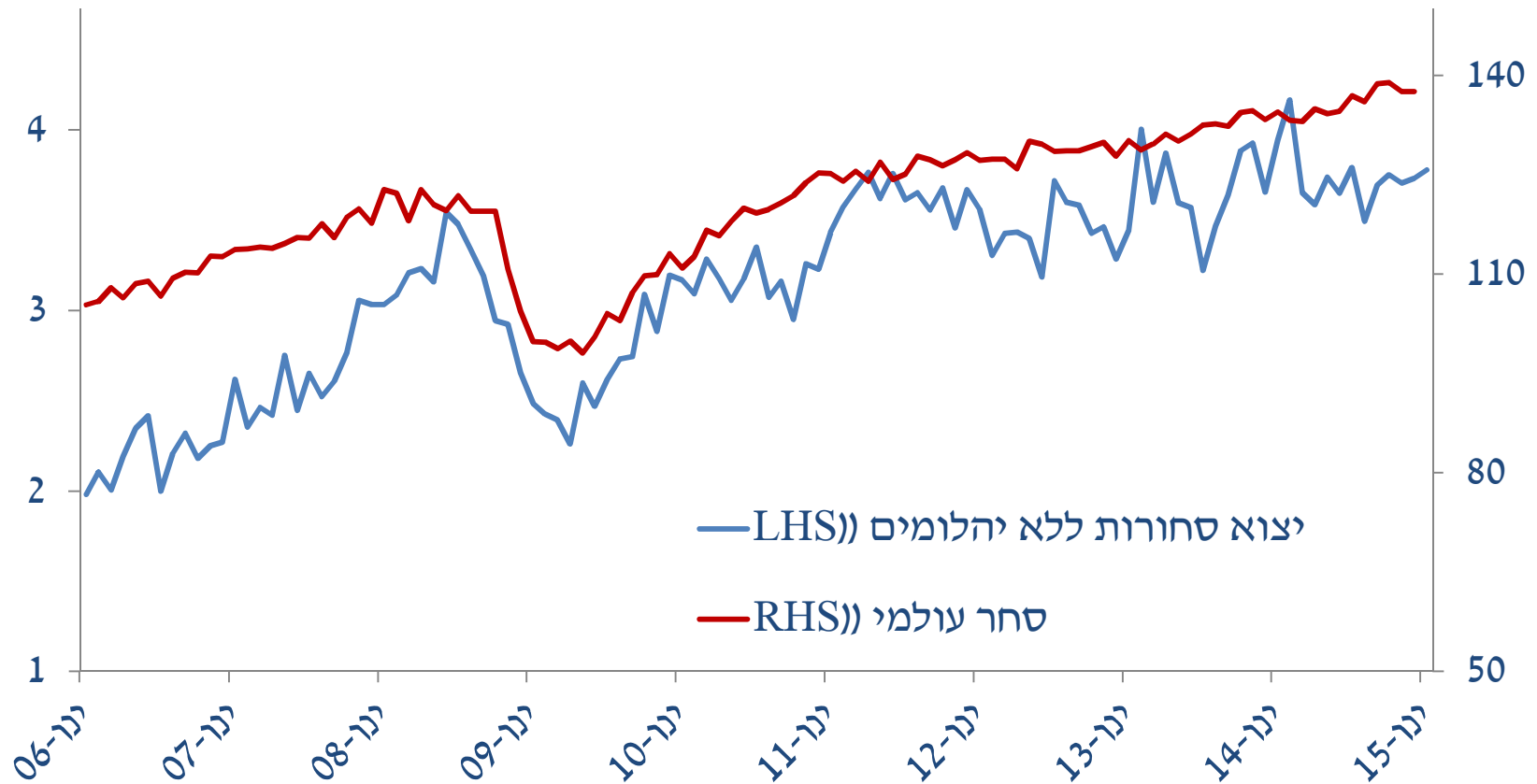
צמיחה בארה"ב והתרחבות הסחר העולמי

% שינוי שנתי



* הנחות שנלקחו במודל. תחזיות קרן המטבע לגידול בסחר עולמי שהיו ידועות במועד עריכת התחזית הן 4.0% ב-2014 ו-5.3% ב-2015.
 מקור: קרן המטבע, BEA.

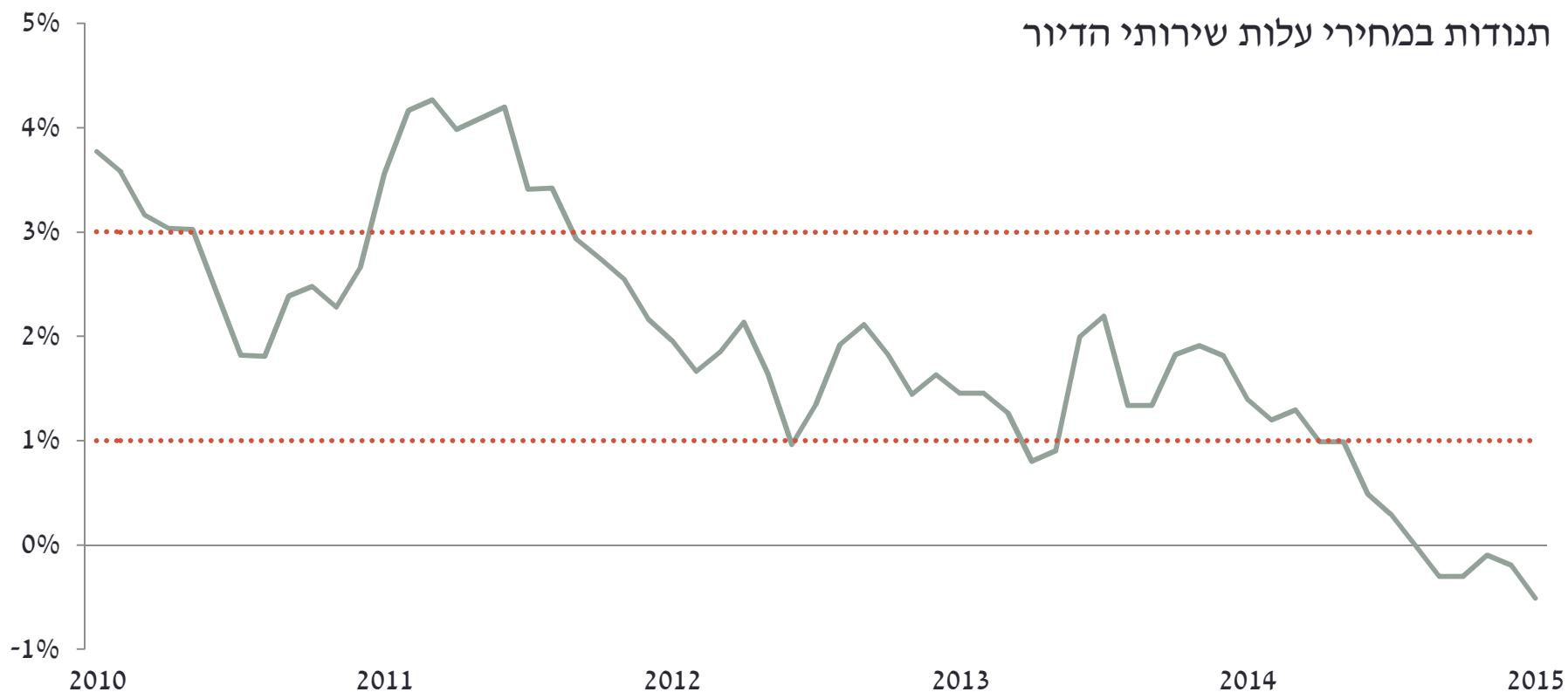
סחר עולמי והיצוא הישראלי



(דיס)אינפלציה

קצב האינפלציה נמצא מחוץ לטווח היעד מזה 8 חודשים. ברקע:

- ירידה במחירי סחורות עולמיות
- בחודשיים האחרונים - עדכון מחירי שירותים לאזרח (חשמל ומים)
- תנודות במחירי עלות שירותי הדיור



תודה על ההקשבה!