

הכנס הכלכלי השנתי

”קיסריה XIII”

המדיניות הכלכלית להמשך הצמיחה  
וההבראה המשקית

הכנס בחסות:

**Deloitte.**  
בריטמן אלמגור

**בזק עסקים**  
בכל עמיד שתבחר



**LUZZATTO & LUZZATTO**  
Patent Attorneys

יגאל ארנון ושות'י  
משרד עורכי דין

לאומי  
leumi

## המדיניות הכלכלית להמשך הצמיחה וההבראה המשקית

ראש הצוות: פרופ' רפי מלניק, דיקן בית הספר לאודר לממשל, המרכז הבינתחומי, הרצליה

חברי הצוות\*: ד"ר עדי ברנדר, ראש תחום הסקטור הציבורי, מחלקת המחקר, בנק ישראל

מר אורי דורי, מנכ"ל א. דורי - חברה לעבודות הנדסיות בע"מ

גב' ורד דר, כלכלנית ראשית, פסגות-אופק

פרופ' ניסן לוויטן, יועץ למחלקת המחקר, בנק ישראל

ד"ר מישל סטרבצ'ינסקי, משנה למנהלת מחלקת המחקר, בנק ישראל

פרופ' אלכס צוקרמן, בית הספר לכלכלה ע"ש איתן ברגלס, אוניברסיטת תל אביב

ד"ר סיגל ריבון, ראש התחום המוניטרי, מחלקת המחקר, בנק ישראל

ח"כ אהוד רצאבי, חבר ועדת הכספים של הכנסת

גב' נירה שמיר, ראש אגף כלכלה, התאחדות התעשיינים

ד"ר מיכאל שר-אל, ראש אגף כלכלה ומחקר, משרד האוצר

עוזר מחקר: מר גלעד סקוטלסקי

---

\* רשימת חברי הצוות המכין מופיעה לפי סדר אלף-בית

# המדיניות הכלכלית להמשך הצמיחה וההבראה המשקית

צוות מקרו - כלכלה

## תוכן העניינים

עמ' 2-6

1. הקדמה

- א. סיכום מנהלים
- ב. המדיניות המומלצת

עמ' 7-20

2. ההתפתחויות הכלכליות במשק

- א. התפתחויות מקרו-כלכליות
- ב. התעשייה
- ג. הבנייה
- ד. מחזורי העסקים בשנים האחרונות

עמ' 21-24

3. עקרונות לעיצוב המדיניות הכלכלית

עמ' 25-28

4. תחזית מקרו-כלכלית

עמ' 29-48

5. סוגיות מיוחדות

- א. המדיניות המוניטרית הרצויה בעידן של יציבות מחירים
- ב. הצמיחה והתפתחות העוני בישראל

## 1. הקדמה

### א. סיכום מנהלים

ההתפתחויות המקרו-כלכליות ב-2004 היו חיוביות, ולאחר משבר כלכלי ממושך שלא נרשם כמותו בהיסטוריה הכלכלית של ישראל, התרחשה תפנית חיובית במחזור העסקים של המשק והתוצר צמח בשיעור של יותר מארבעה אחוזים. זאת על רקע אינפלציה נמוכה מאוד, יציבות בשווקים הפיננסיים ובשער המטבע, עודף בחשבון השוטרף של מאזן התשלומים וירידה בשיעור האבטלה. בשלב זה לא ברור אם ההתפתחויות המקרו-כלכליות החיוביות הותירו את רישומן על הבעיות החברתיות של ישראל ואם חל שיפור בתחומי העוני והאי שוויון, שהחמירו בין 2001 ל-2003, שנות המשבר.

התפנית בפעילות ב-2004 בולטת במיוחד. לאחר שלוש שנים שבהן ירד התוצר לנפש ב-6.3 אחוזים במצטבר, הוא שב ועלה ב-2.5 אחוזים. המשבר והתפנית בולטים יותר בהתפתחויות של המגזר העסקי: בשנים 2001-2003 ירד התוצר העסקי לנפש ב-9.1 אחוזים וב-2004 עלה ב-4.3 אחוזים. התפנית החיובית מצאה את ביטוייה גם בשוק העבודה, והאבטלה ירדה בסוף 2004 לשיעור נמוך מעשרה אחוזים והמשיכה לרדת בחדות בתחילת 2005, לאחר שטיפסה ל-11 אחוז ב-2003.

למעשה התפנית המשקית החלה ברבע השלישי של 2003 ומקורה בהיפוך השפעתם של הגורמים החיצוניים שיצרו את המשבר:

1. הסחר העולמי שב להתרחב והשפיע חיובית על הייצוא הישראלי, גורם שהיה המנוע העיקרי של התפנית.
2. מתקפת הטרור נחלשה מאוד ועל אף שבשלהי 2003 לא הסתמן עדיין אופק מדיני ברור, נוצרה תחושה שהרע ביותר מאחורינו. לתחושה זו תרם הסיום האופטימי, לאזור כולו ולישראל בפרט, של הקרבות בעיראק וקבלת הערבויות מממשלת ארצות הברית. כל אלה השפיעו לחיוב על התפתחות הצריכה הפרטית שהחלה להתרחב, מה שהיווה את המנוע השני בחשיבותו ביצירת התפנית.
3. שיפור של המדיניות המקרו-כלכלית בישראל. לאחר אזלת היד מבית שניכרה בקרב קובעי המדיניות הכלכלית בהתמודדותם עם המשבר, חל שיפור משמעותי: הממשלה הפעילה תכנית כלכלית בתחום המדיניות הפיסקלית שעיקרה קיצוץ הוצאות במקביל להורדת נטל המיסוי, מתוך שליטה ועמידה ביעד הגירעון. בתחום המוניטרי התמיד בנק ישראל בתהליך של הורדת שער הריבית. שילובה של מדיניות פיסקלית מרסנת יותר עם מדיניות מוניטרית מרחיבה יותר השפיעו חיובית על המשק ואפשרו את היווצרות התפנית.

שלושת הגורמים הללו המשיכו להשפיע גם במהלך 2004 ונוספו להם החלשת מתקפת הטרור בעקבות בניית גדר ההפרדה, שינוי השלטון ברשות הפלסטינית לאחר מות ערפאת ותכנית ההתנתקות. אלה יצרו ביחד מעין אופק מדיני מחודש שתורם לחידוש זרם ההשקעות של זרים בארץ והשפיע חיובית על האווירה העסקית במשק ועל גידול התיירות, שירדה לשפל חמור בתקופת המשבר.

שיעור האינפלציה ב-2004 המשיך להיות מתון מאוד, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה הממשלתי. התפתחויות אלה מושפעות ככל הנראה מעודף כושר ייצור, פער התוצר הקיים במשק, מהתיסוף של שער החליפין ומן הרפיון בשוק העבודה.

אחת ההתפתחויות הבולטות של המשק הישראלי בשנים האחרונות היא השיפור של מאזן התשלומים. לאחר היסטוריה ארוכה של מחסור במטבע חוץ, מחסור שהיווה את "עקב האכילס" של המשק, נרשם ב-2004 עודף בחשבון השוטר בהמשך לעודף שנרשם ב-2003. הרמה החיובית של החשבון השוטר יחד עם היציבות בשוק המט"ח, היעדר לחצים אינפלציוניים והרמה הגבוהה של רזרבות המט"ח, מספקים קרקע נוחה להמשך צמיחת המשק בלי חשש להתהוות לחצים בשוק המט"ח.

שוק העבודה ב-2004 הושפע בעיקר מההתאוששות של המגזר העסקי וייתכן שגם ממדיניות הממשלה שכונתה "מרווחה לעבודה" ומהצעדים להפחתת מספר העובדים הזרים. התעסוקה במגזר העסקי גדלה, השכר הריאלי עלה ושיעור האבטלה הצטמצם בד בבד עם גידול קטן בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה. למרות ההתפתחויות החיוביות בשוק העבודה, חלקם הגדול של העובדים שמצאו עבודה ב-2004 נקלטו במשרות בהיקף חלקי, אם כי מגמה זו התהפכה בתחילת 2005, כאשר חל גידול מרשים הן במספר המועסקים הן בהיקפי המשרות.

למרות השיפור בתחום האבטלה והעלייה בשיעור ההשתתפות, עדיין לא ברור אם התרחשה תפנית של ממש בממדי העוני והאי שוויון בהתחלקות ההכנסות. האסטרטגיה של ריסון פיסקלי יחסי יחד עם הרחבה מוניטרית, על רקע השפעות עולמיות חיוביות, הוכיחה את עצמה ביצירת התפנית של המשק. אך נשאלת השאלה אם הסעיפים בהוצאות הממשלה שנבחרו לקיצוץ וסדרי העדיפויות שנבחרו בתחום תקציב המדינה מסוגלים להביא לשיפור במצב השכבות החלשות. בשלב זה אפשר לומר שהצמיחה הכלכלית כשלעצמה לא פתרה את הבעיות החברתיות ואלה דורשות התייחסות ישירה ומיוחדת, זאת ללא פגיעה בפרמטרים המצרפיים של המדיניות המקרו-כלכלית.

### סיכום הדיון המוניטרי

- מחויבות ליציבות מחירים לאורך זמן היא המגמה הבולטת במדינות המפותחות ב-15 השנים האחרונות. מספר המדינות שיש בהן יעד אינפלציה מוצהר גדל מאוד, ואילו המדינות הנוקטות שער חליפין קבוע התמעטו.
- לאחר הדיסאינפלציה הדיון צריך להתמקד בתפקידה של המדיניות המוניטרית בסביבה של יציבות מחירים.
- אנו מניחים שהמסגרת הנוכחית של המדיניות המוניטרית תישמר – משטר יעד אינפלציה קבוע יציבות מחירים, אינפלציה של בין אחוז לשלושה אחוזים בשנה, ושער חליפין נייד בפועל, ללא התערבות שוטפת של הבנק המרכזי.

- השאלה המרכזית היא עד כמה צריכה המדיניות המוניטרית להתייחס לפעילות הריאלית ולפעול לצמצום התנודות בתוצר. זאת, מתוך הבנה שתפקידה הראשון והעיקרי הוא שמירה על יציבות מחירים לאורך זמן.
- נדגיש שמדיניות מוניטרית של הטווח הקצר אינה יכולה להשפיע על שיעור הצמיחה ארוך הטווח של המשק. בתנאים מסוימים היא מסוגלת להשפיע על התנודות בתוצר, כלומר על מחזורי העסקים.
- מבדיקת החוק של הבנק המרכזי במספר מדינות, גדולות וקטנות, עולה כי אין גישה יחידה ושלטת לניסוח מטרותיו. בחלק מהמדינות היעד היחיד הוא יציבות המחירים ובאחרות יש משקל כלשהו גם לפעילות הריאלית ביעדי הבנק.
- מידת התחשבותו הרצויה של הבנק המרכזי בפעילות הריאלית תלויה בהעדפות המחוקק, כמבטא את רצונה של החברה, ובפרמטרים המבניים של הכלכלה. הקשרים המבניים במשק הישראלי עשויים להשתנות עם התבססותה של יציבות המחירים ועם יישומן של רפורמות מבניות.
- מפתרון המודל שאנו מתבססים עליו בניתוח עולה כי ככל שהתמסורת משער החליפין למחירים המקומיים נחלשת, המצב האופטימלי הוא לאפשר פחות סטיות בתוצר יחסית לסטיות באינפלציה.
- ישנן עדויות כי מקדם התמסורת הזה פחות בשנים האחרונות. לכן, נראה כי הבנק המרכזי יכול להיות גמיש יותר מבעבר ולהתחשב גם בתנודות של מחזור העסקים.
- תוצאה זו תתחזק אם גם מקבלי ההחלטות ייתנו יותר משקל לסטיות מהתוצר לאחר השגת סביבה של יציבות מחירים.

#### **סיכום הדיון על צמיחה ועוני**

- הצמיחה הכלכלית ב-15 השנים האחרונות תרמה לשיפור מצבן הכלכלי של השכבות החלשות, בעיקר על ידי הגדלת הקצבאות. לעומת זאת, ההכנסות מעבודה בשכבות אלה הושפעו רק במעט מהצמיחה. הרכב הצמיחה והגידול הניכר במספר העובדים הזרים הם בין הגורמים העיקריים לכך.
- בשנים אלו נמצאה רק השפעה קטנה של הצמיחה על התעסוקה ועל השכר של אנשים ממשקי בית מהשכבות החלשות; השפעת הצמיחה על ההכנסות מעבודה של משקי הבית בשכבות החזקות גדולה בהרבה.
- אף שהצמיחה צפויה לתרום לצמצום האבטלה, ניסיון העבר מראה שהדבר לא יסייע לרוב משקי הבית המצויים מתחת לקו העוני, שאין בהם מובטלים. כיוון שהשכר ברמות הנמוכות לא היה רגיש בעבר לצמיחה – צמיחה של ארבעה אחוזים לשנה במשך חמש שנים הגדילה את השכר ברמות אלה רק בשלושה אחוזים במצטבר – והואיל והמנגנונים להגדלה אוטומטית של התמיכה בשכבות אלה בעת צמיחה בוטלו, אי אפשר לקבוע בוודאות שהצמיחה לבדה תסייע לשכבות החלשות. יש להפעיל במקביל מדיניות אקטיבית לסייע להן ובפרט נדרש הסיוע למשקי הבית שיש בהם עובדים.

## ב. המדיניות המומלצת

### ב1. המלצות למדיניות פיסקלית

1. יש להמשיך להשתמש בהוצאה הממשלתית כעוגן של המדיניות הפיסקלית במקביל לקיום גירעון תקציבי נמוך.
2. יש להקטין בהדרגה, עד ליעד מוסכם בהחלטת ממשלה, את משקל הוצאות הממשלה יחסית לתוצר, זאת על ידי הרחבת הוצאות הממשלה בשיעור הנמוך משיעור התרחבות התוצר, מתוך התחשבות בהתפתחויות דמוגרפיות.
3. כלל הפעולה הפיסקלית יעודכן רק בעקבות שינויים חריפים בתנאים הגאו-פוליטיים, הידרדרות למלחמה או מצב שמחייב הוצאה חד-פעמית גדולה יחסית.
4. גידול ההוצאה הממשלתית לא ישתנה על פני מחזור העסקים. המדיניות האנטי-מחזורית תתבצע באופן אוטומטי על ידי תנודות בגביית המסים (שיתבטאו בתנודות של גירעון הממשלה).
5. יש לקבוע יעד מוסכם בהחלטת ממשלה, של משקל החוב הציבורי הרצוי יחסית לתוצר (קונסולידציה פיסקלית) ולפעול בהתמדה ובאמינות להשגתו.
6. על מנת להקטין את החוב הציבורי, מוצע לקבוע תקרה של שלושה אחוזי תוצר בגירעון המגזר הציבורי. תוחלת הגירעון על פני מחזורי העסקים תיקבע ברמה נמוכה יותר ועקבית עם השגת יעד החוב יחסית לתוצר.
7. שיעור המסים יופחת, על פני זמן, בשיעור שיבטיח אי חריגה מיעדי הגירעון ויגביר את התחרותיות של המשק.
8. שמירה על רמה נאותה של השקעות ציבוריות בתשתית.
9. להגברת האמינות והשקיפות של המדיניות הפיסקלית, יש להנהיג דיווח רבעוני על ביצוע תקציב המדינה והערכה לגבי ההתקדמות להשגת היעדים השנתיים והיעדים של הטווח הבינוני. כמו כן יש להגדיל את הבקרה של הכנסת.
10. מומלץ להקטין את משקל התעסוקה במגזר הציבורי כאמצעי להקטנת משקל הוצאות התקציביות. כך יתאפשר להקטין את סך תשלומי השכר במגזר הציבורי מחד גיסא ולהגדיל את השכר לעובד מאידך גיסא. פעולה בדרך זו תתרום להתייעלות כללית באספקת השירותים הציבוריים.
11. יש לפעול להקטנת הוצאות הביטחון, בהתאם להערכת מצב לאומית מעודכנת המתאימה למציאות שנוצרה באזורנו בשנים האחרונות.

### ב2. המלצות למדיניות מוניטרית

1. מומלץ להתמיד במשטר יעד אינפלציה (inflation targeting) לאורך זמן ולבסס את הפעלת כלי המדיניות המוניטרית בגישה של מבט לעתיד (forward looking).
2. מומלץ להפעיל את המדיניות המוניטרית על ידי כלל פעולה שקוף ויציב שיובן היטב בשווקים. על המדיניות המוניטרית להיות שקופה ולפרסם בקביעות את ההנחות והשיקולים שבבסיס ההחלטות

המוניטריות.

3. מומלץ שהשינויים בריבית בנק ישראל יהיו מתונים והדרגתיים, בהתאם לתנאים הכלכליים, כדי למנוע תנודות גדולות מדי בשווקים.
4. יש להפעיל את כלי המדיניות המוניטרית להשגת מרכז יעד אינפלציה (יציבות מחירים) של שני אחוזים לשנה ולטפל בחריגות מתחום היעד בצורה סימטרית.
5. הורדת הריבית, לאחר זעזועים חיצוניים המחייבים עלייה חדה שלה (בעיקר זעזועים של שער החליפין), צריכה להתבצע במהירות רבה יותר מזו שהייתה נהוגה עד כה בבנק ישראל.<sup>1</sup>
6. מומלץ שהמדיניות המוניטרית תתחשב במצב המחזורי (פער התוצר, שיעור האבטלה ואינדיקטורים שונים) בקביעת רמת הריבית, ותפעיל שיקולים אנטי-מחזוריים בלי לסכן את השגת יעד האינפלציה.
7. יש לקיים מעקב שוטף, כולל דיווח רבעוני, על מצב היציבות הפיננסית והיציבות של המערכת הבנקאית, על פי סטנדרטים מקובלים בעולם.
8. מומלץ לשנות את חוק בנק ישראל בהתאם לקווים הבאים: א. הגדרת יעדי הבנק. ב. הקמת מועצה מוניטרית. ג. שמירה על עצמאות הבנק. ד. הגברת השקיפות.

### 3.3. המלצות למדיניות תמיכה בשכבות החלשות

1. מומלץ לקבוע יעד חברתי שקוף המצוי בשליטת הממשלה, שיתייחס לתוצאות ולא להיקף ההוצאה. לכן יעד זה צריך להתייחס לשיפור אבסולוטי במצבן של קבוצות המטרה בתקופה של שלוש שנים, למשל.
2. מוצע כי בשנים הקרובות תדגיש המדיניות את שיפור מצבם הכלכלי של משקי הבית שיש בהם עובדים שאינם מגיעים לרמת הכנסה נאותה. מס הכנסה שלילי הוא כלי מדיניות שיכול לסייע להשגת מטרה זו, אם כי יש להקפיד שמדיניות כזו תיושם בצורה שלא תיצור תמריצים לא נכונים.
3. יש לחזק את מדיניות האכיפה כנגד מעסיקי עובדים זרים לא חוקיים ובמקביל להקטין את מספרם של העובדים הזרים החוקיים ושל העובדים הפלסטינים.
4. יש לשפר את יכולת ההבחנה בין מי שאינם יכולים לעבוד לבין מי שאינם רוצים לעבוד ולחדד את שינוי המדיניות לכיוון מיקוד הסיוע במי שאינם מסוגלים לעבוד (קשישים ומוגבלים שונים).
5. יש להנהיג רפורמה במערכת החינוך שתייעל את השימוש במשאבים המוקצים לתחום זה ואשר תבטיח שהחינוך יקנה כישורי ליבה מודרניים לכל מגזרי האוכלוסייה.
6. החלטות נוספות התומכות בהשתתפות בשוק העבודה: חיזוק שירות התעסוקה וייעולו, תכניות השמה והכשרה מקצועית, סבסוד מעונות יום.
7. חלק מהצוות חשב שיש להחליף את חוק עידוד השקעות הון בעידוד התעסוקה בפריפריה.
8. יש לפתח תשתית מידע שתאפשר מדיניות סיוע מתוך התחשבות בהכנסות וברכוש. מדיניות כזאת תוכל לסייע גם להקטנת משקל ההוצאה הציבורית בתוצר.

<sup>1</sup> בהנחה שהתנאים הפיסקליים והיציבות הפיננסית מאפשרים זאת.