



הרצאת הנגיד בכנס מכון אהרון

פרופ' אמיר ירון

יוני 2021



ישראל ומשבר הקורונה: משבר והתאוששות

הפעילות הריאלית: תעסוקה ועסקים קטנים

האינפלציה

המדיניות הפיסקלית והחוב הציבורי

היום שאחרי הקורונה: אסטרטגיה כלכלית למשק הישראלי

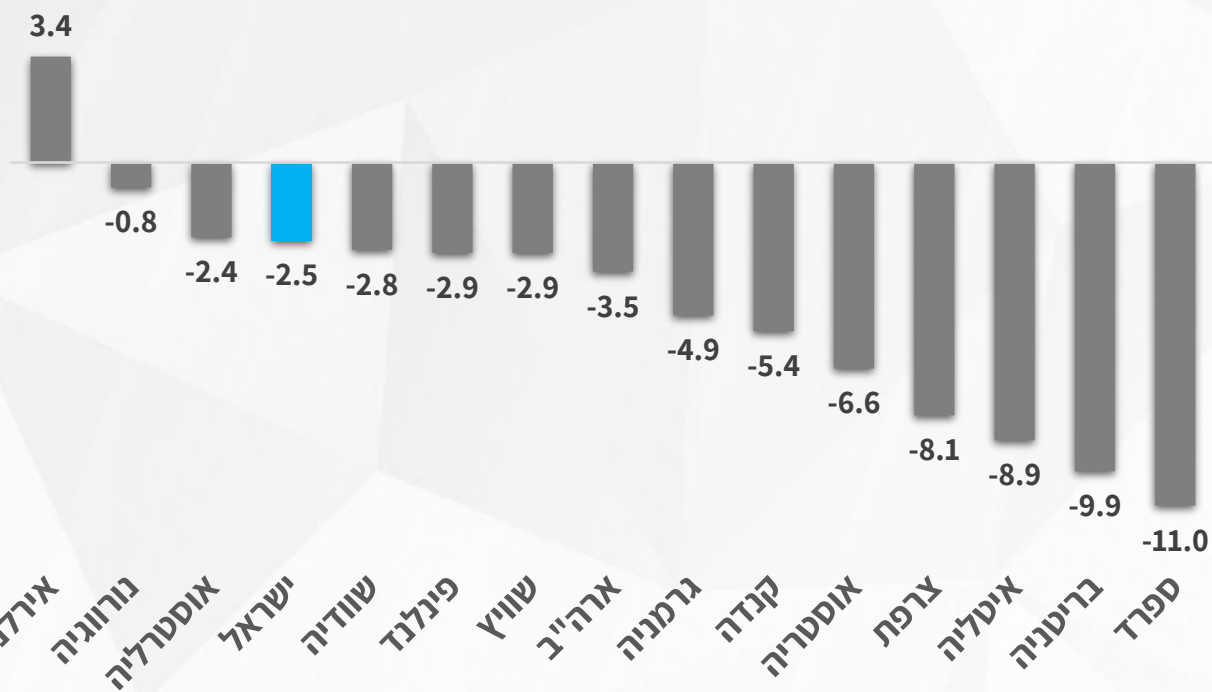


תמונת מצב המשק

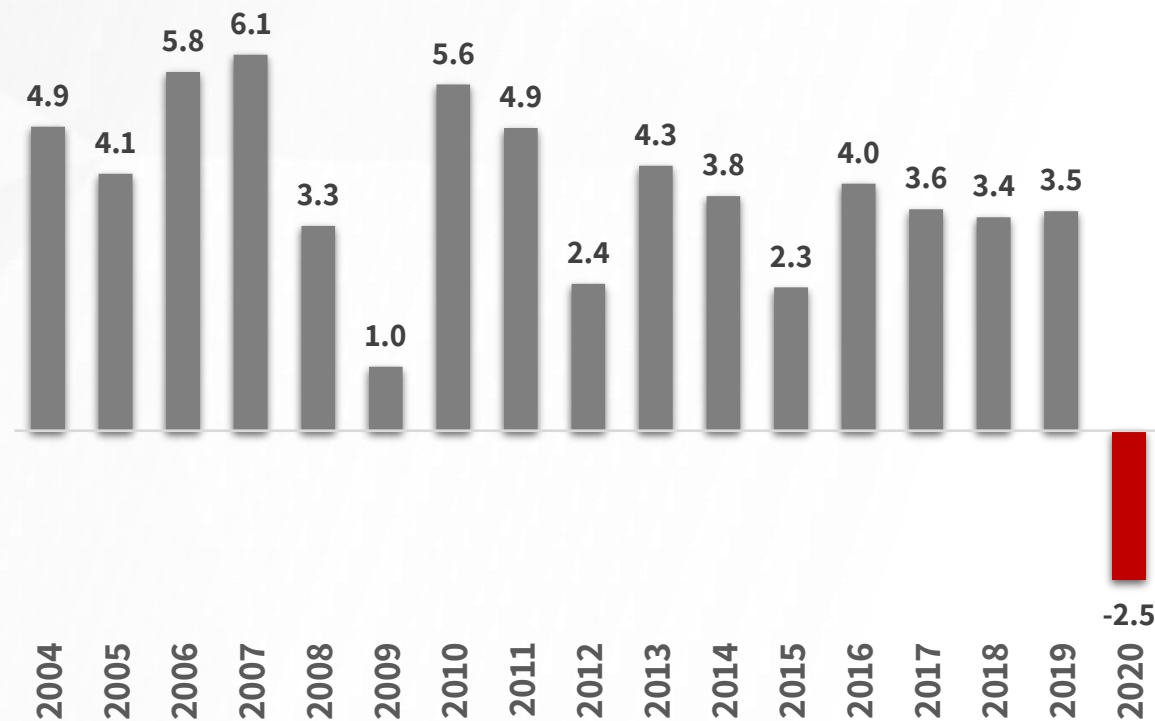


הירידה בתוצר בישראל עמדה על 2.5%, ירידה פחותה מאשר במדינות אחרות

שיעור צמיחת התוצר במדינות נבחרות 2020



צמיחת התוצר בישראל 2004-2020





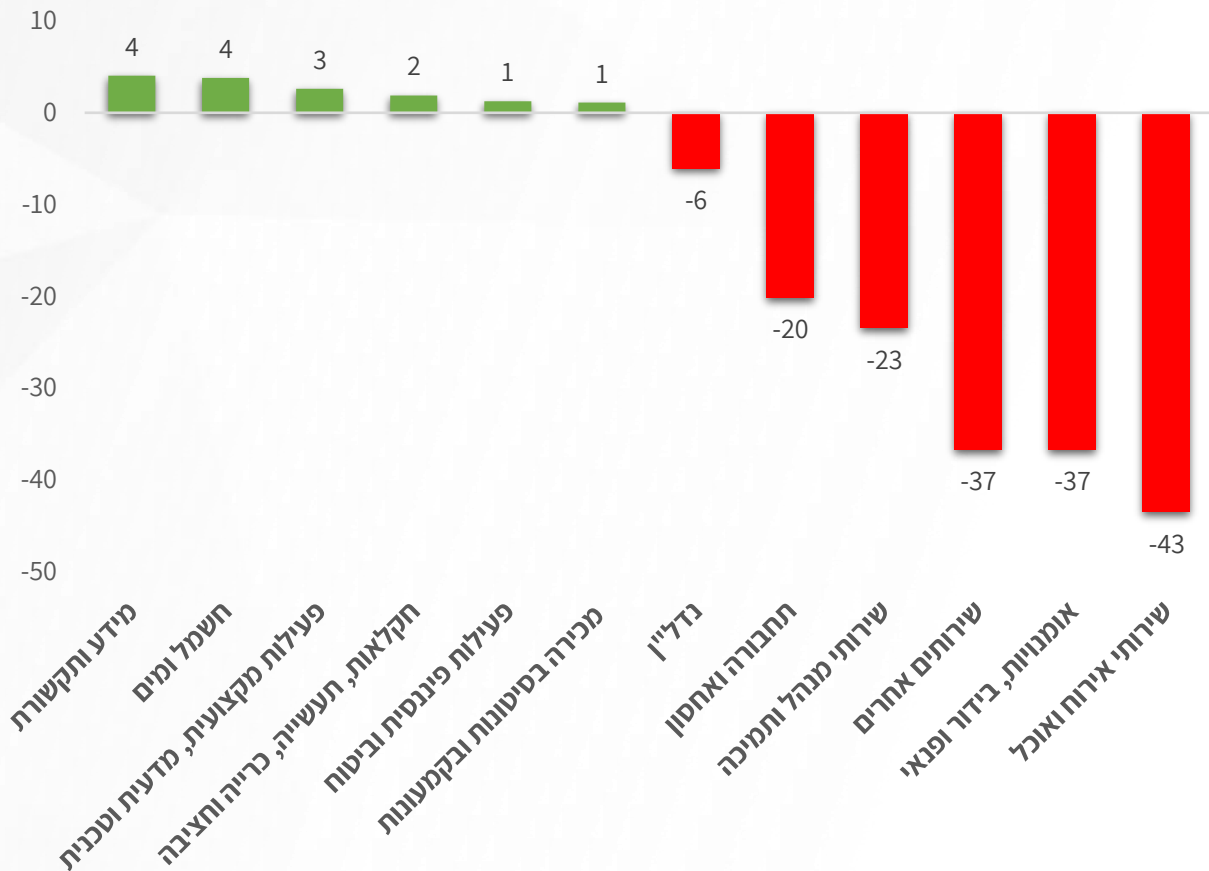
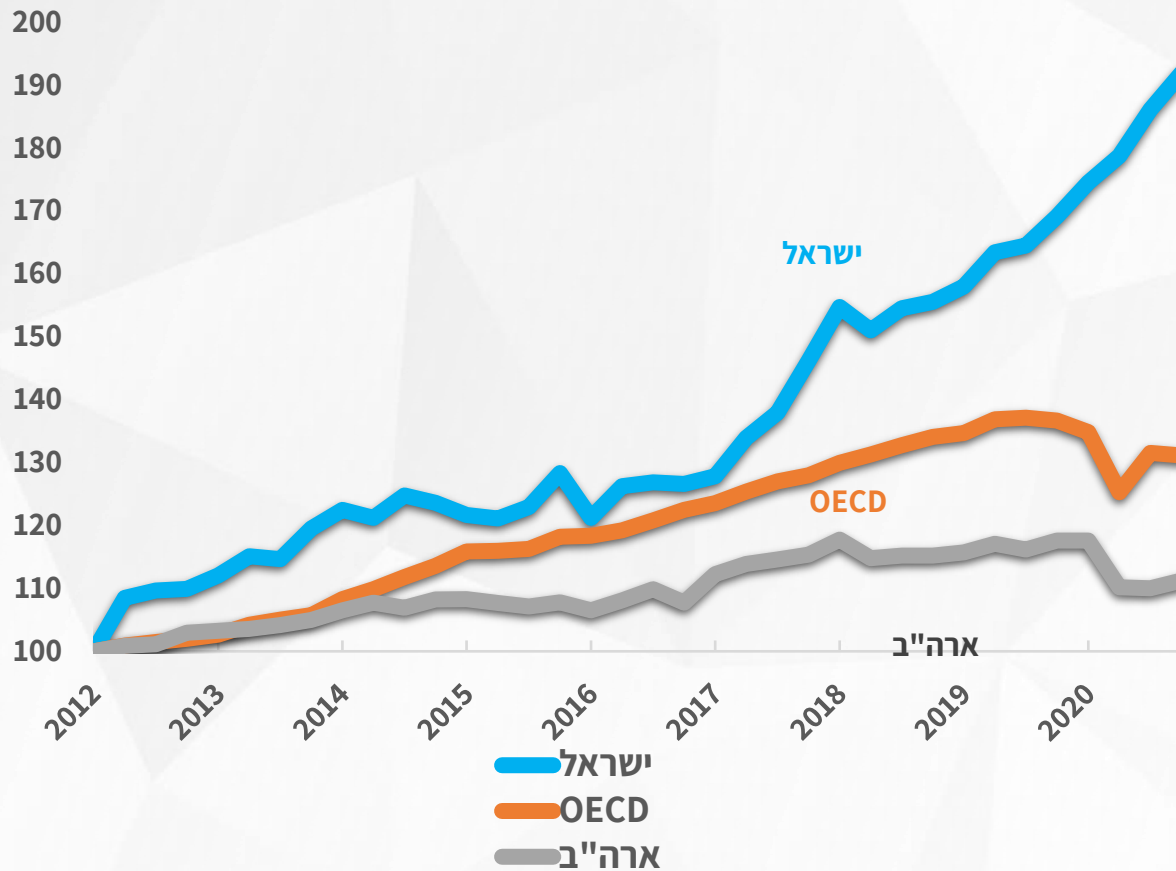
הפגיעה הנמוכה יחסית בתוצר נובעת בעיקר בזכות יצוא שירותי ההיי-טק. יש ענפים שנפגעו בצורה משמעותית

יצוא השירותים ללא תיירות

אחוז השינוי בפדיון לפי ענף

הממוצע ב- 2020 ביחס לתקופה המקבילה אשתקד

מדד כמותי
(100=2012Q1)

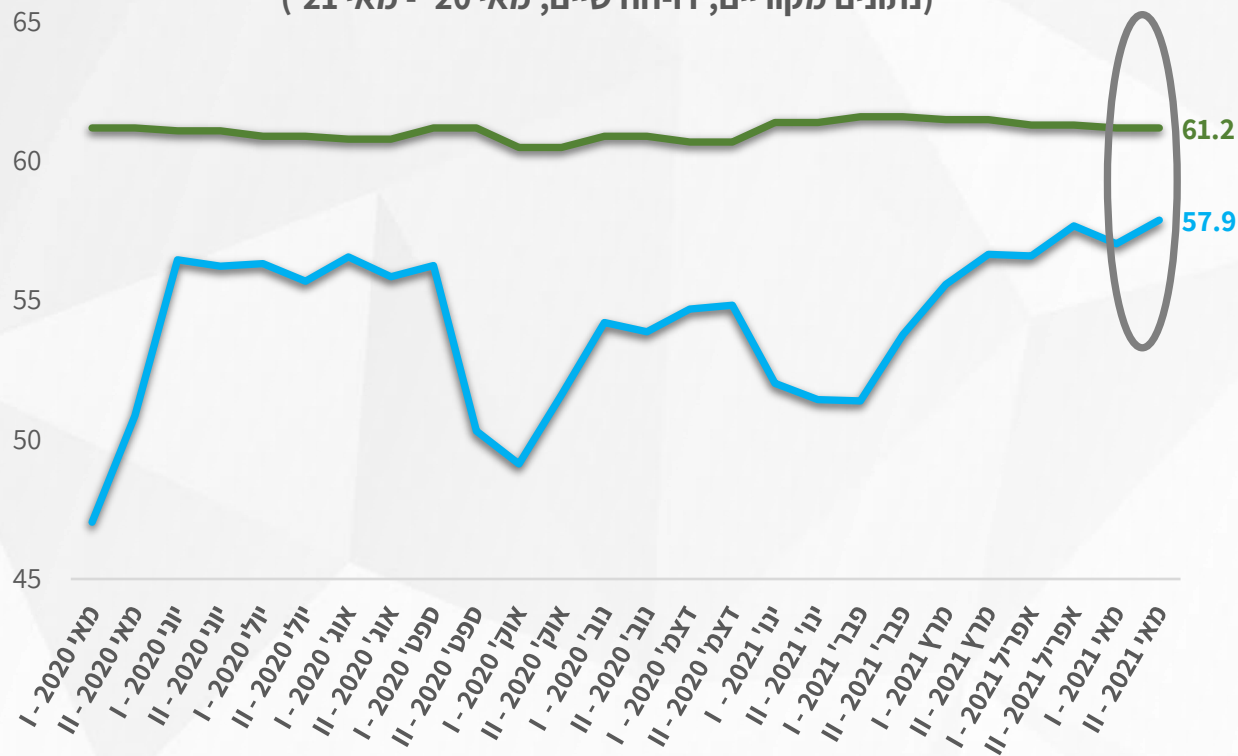


מקורות: OECD, הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל



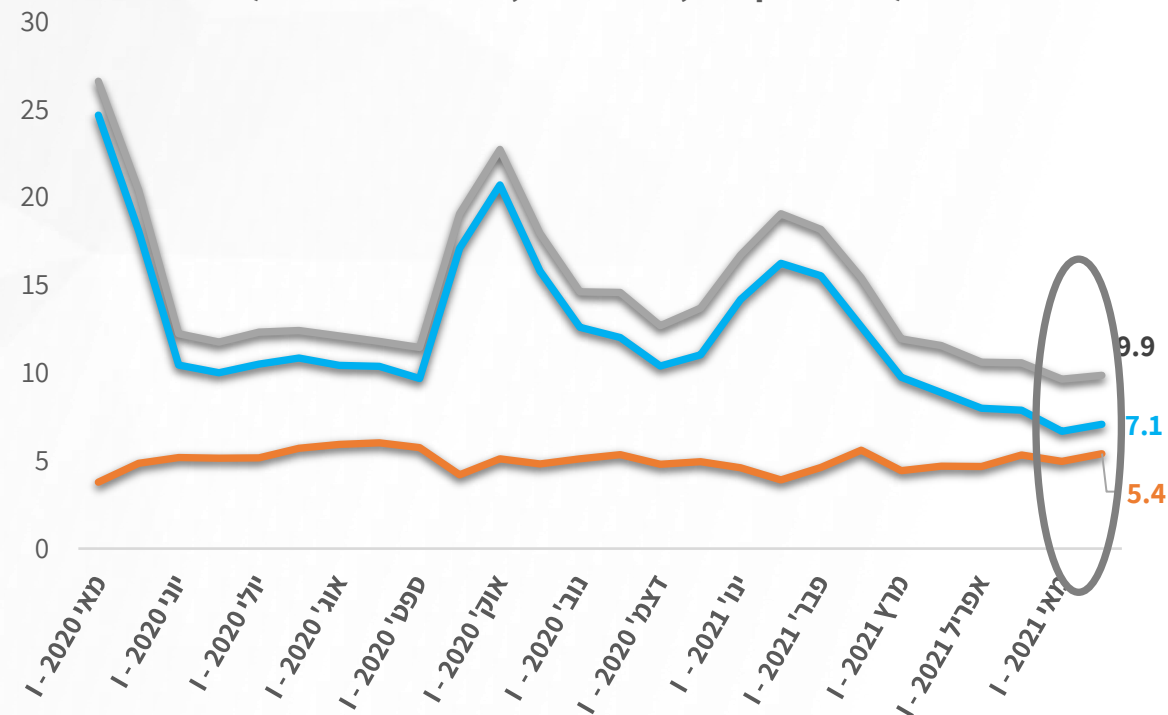
תמונה מורכבת בשוק העבודה: עלייה קלה בשיעור האבטלה, אל מול עלייה בשיעור התעסוקה

שיעור התעסוקה מכלל האוכלוסייה בגילאי +15
(כולל נעדרים מסיבות לא קשורות לקורונה)
(נתונים מקוריים, דו-חודשיים, מאי '20 - מאי '21)



שיעור התעסוקה ב-2019 (ירוק) שיעור התעסוקה (כחול)
* המועסקים אינם כוללים את הנעדרים המשוקללים באבטלה הרחבה

חתי האבטלה בגילאי +15 (כאחוז מכוח העבודה)
(נתונים מקוריים, דו-חודשיים, מאי '20 - מאי '21)

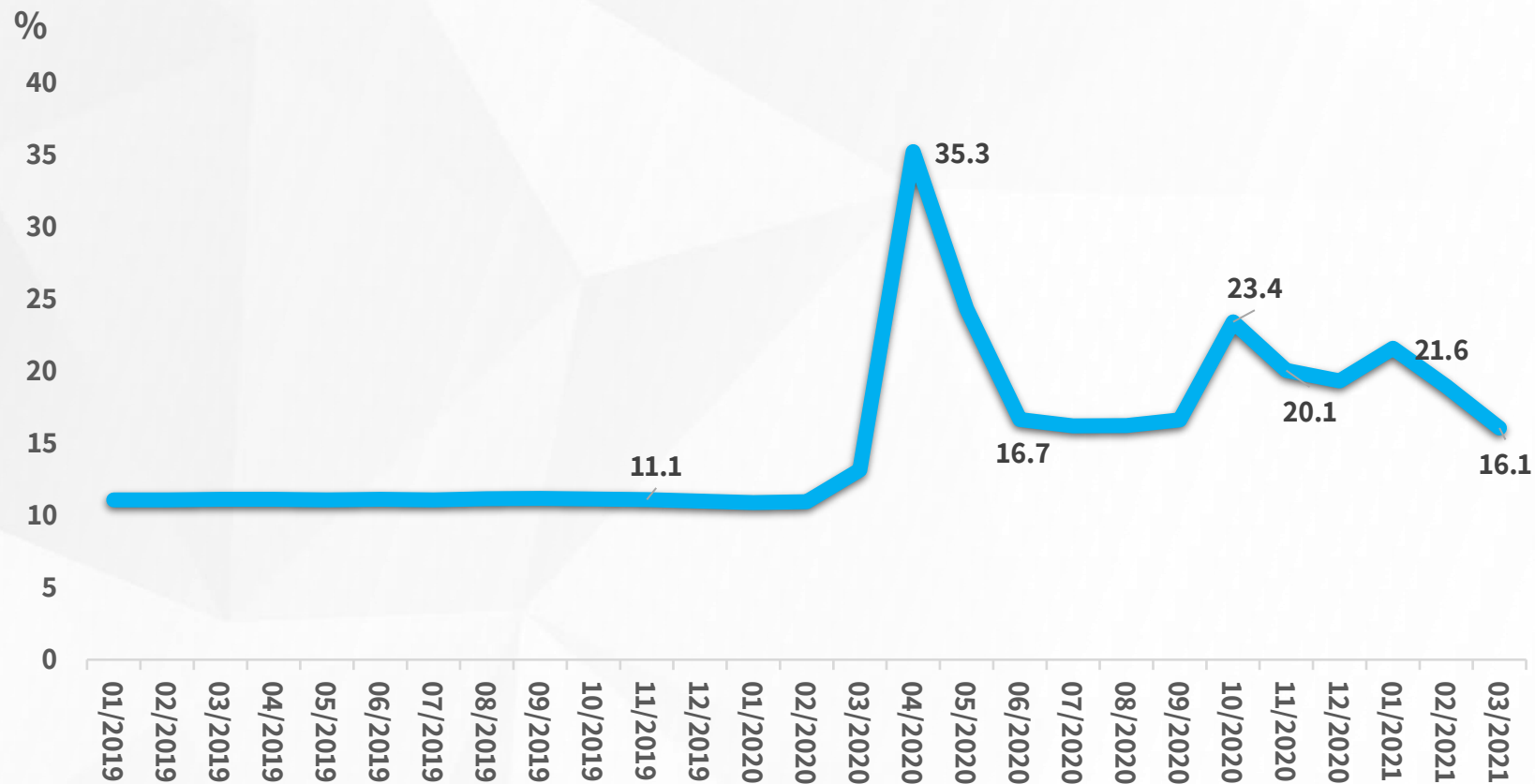


בלתי מועסקים (כתום)
נעדרים זמנית בעקבות הקורונה + בלתי מועסקים (כחול)
לא משתתפים בגלל פיטורים או סגירת מקום העבודה ממרץ 2020 + נעדרים זמנית בעקבות הקורונה + בלתי מועסקים (סגור)



ניתוח בנק ישראל של דיווחי מעסיקים לביטוח לאומי: התאוששות נאה במגזר העסקי

שיעור העסקים שצמצמו את מצבת העובדים במעל 80% ביחס לחודש המקביל לפני שנתיים, מכלל העסקים



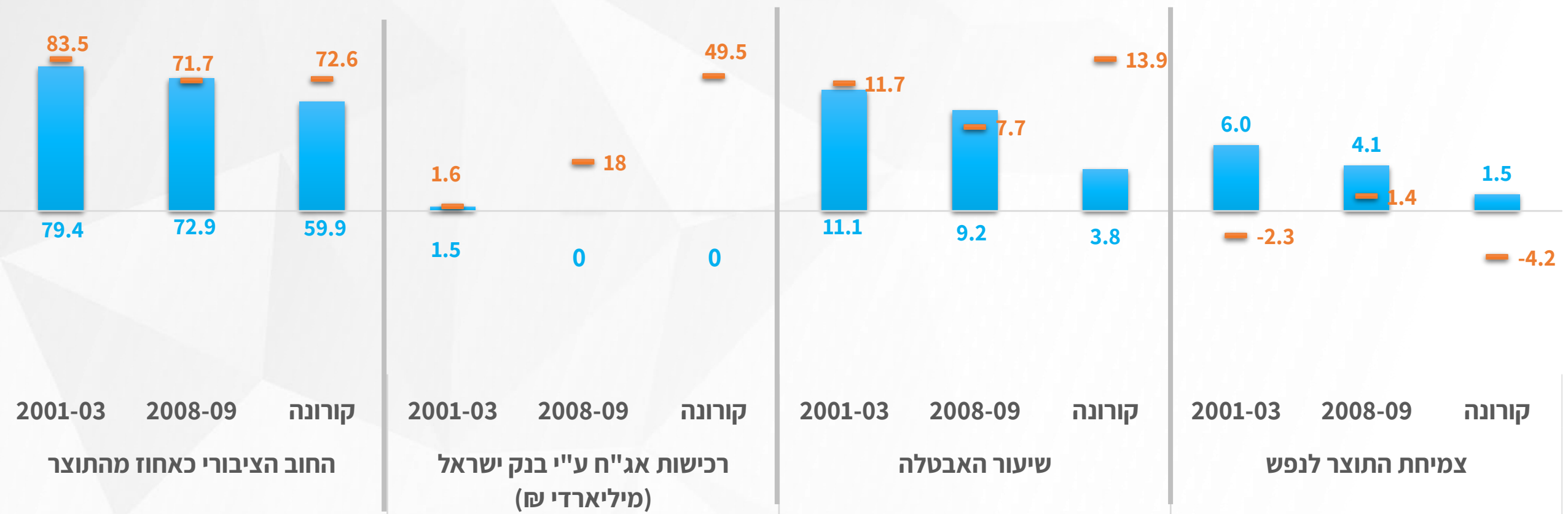
מקורות: ביטוח לאומי ועיבודי בנק ישראל



משבר הקורונה היה שונה במהותו מקודמיו; המדיניות הפיסקלית והמוניטרית בקורונה היו מרחיבות יותר

מצב המשק ערב המשבר ובמהלכו

משבר הקורונה, משבר 2008-2009 ומשבר 2001 - 2003



■ השנה שקדמה למשבר - שנת המשבר

הגירעון בישראל היה גבוה מאשר ב-OECD, בעיקר בגלל רמתו ערב המשבר; יחס החוב לתוצר בישראל גבוה מבמדינות הייחוס

השינוי בגרעון • גירעון 2020

הגירעון ב-2020 והשינוי בו



יחס החוב לתוצר

מדינות מודגשות = מדינות הייחוס





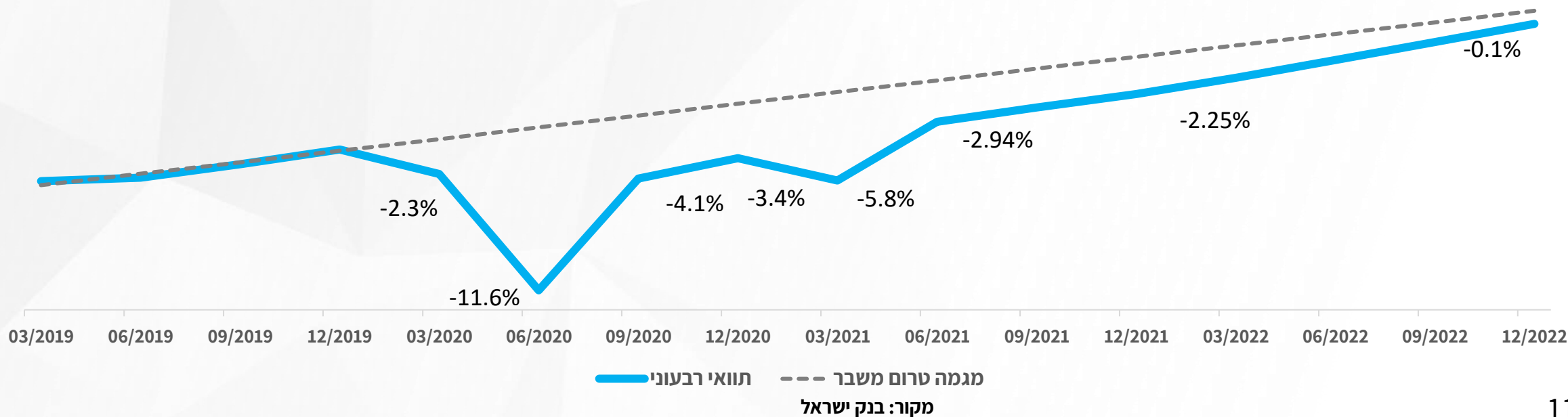
**לאן פנינו מועדות:
התחזית לפעילות
והאינפלציה**



תחזית חטיבת המחקר: ההתכנסות טרום המשבר תלווה בירידה באבטלה, אך לרמה גבוהה מזו שלפני המשבר

2022-ל	2021-ל	2020	
5.0	6.3	-2.6	תוצר מקומי גולמי שיעור האבטלה - רביע אחרון גירעון הממשלה (אחוזי תוצר) אינפלציה
6.0	7.5	16.1	
3.6	8.2	11.6	
1.2	1.3	-0.7	

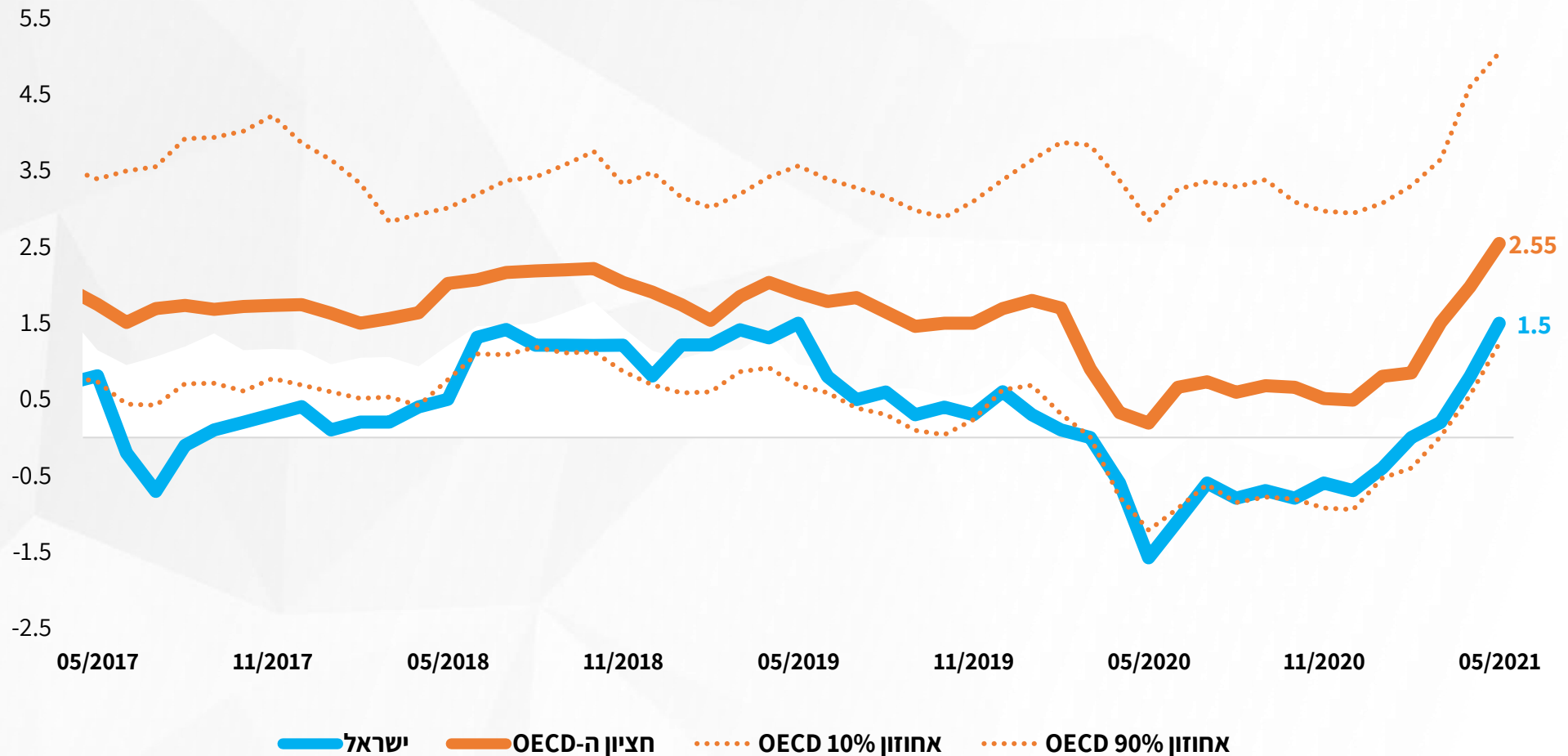
פער התוצר ממגמתו טרום המשבר





האינפלציה בישראל במגמת עלייה, אך עדיין רחוקה מהרמה של יתר המדינות המפותחות

אינפלציה שנתית ישראל ומדינות ה-OECD

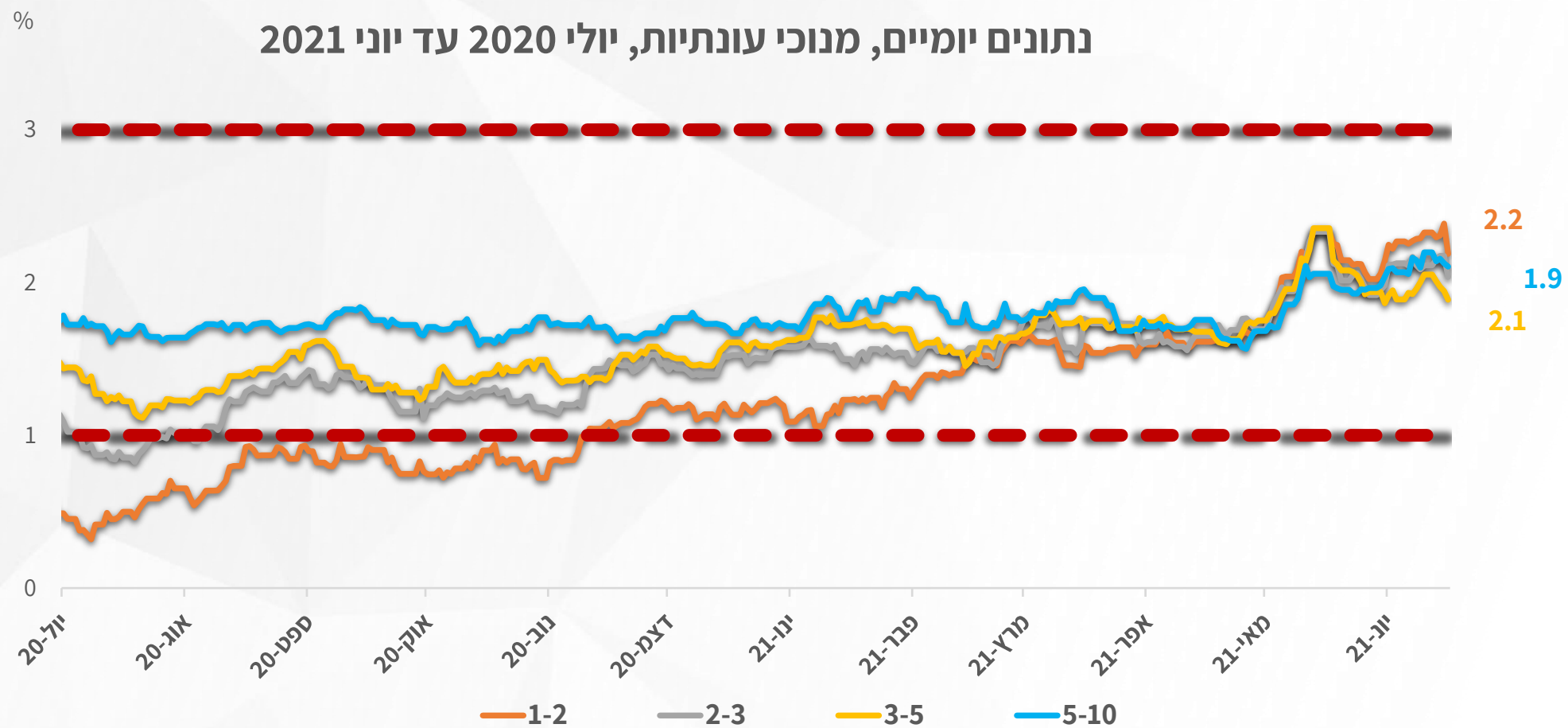


מקורות: OECD, הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל



הציפיות משוק ההון לא צופות התפרצות אינפלציונית בעתיד הנראה לעין

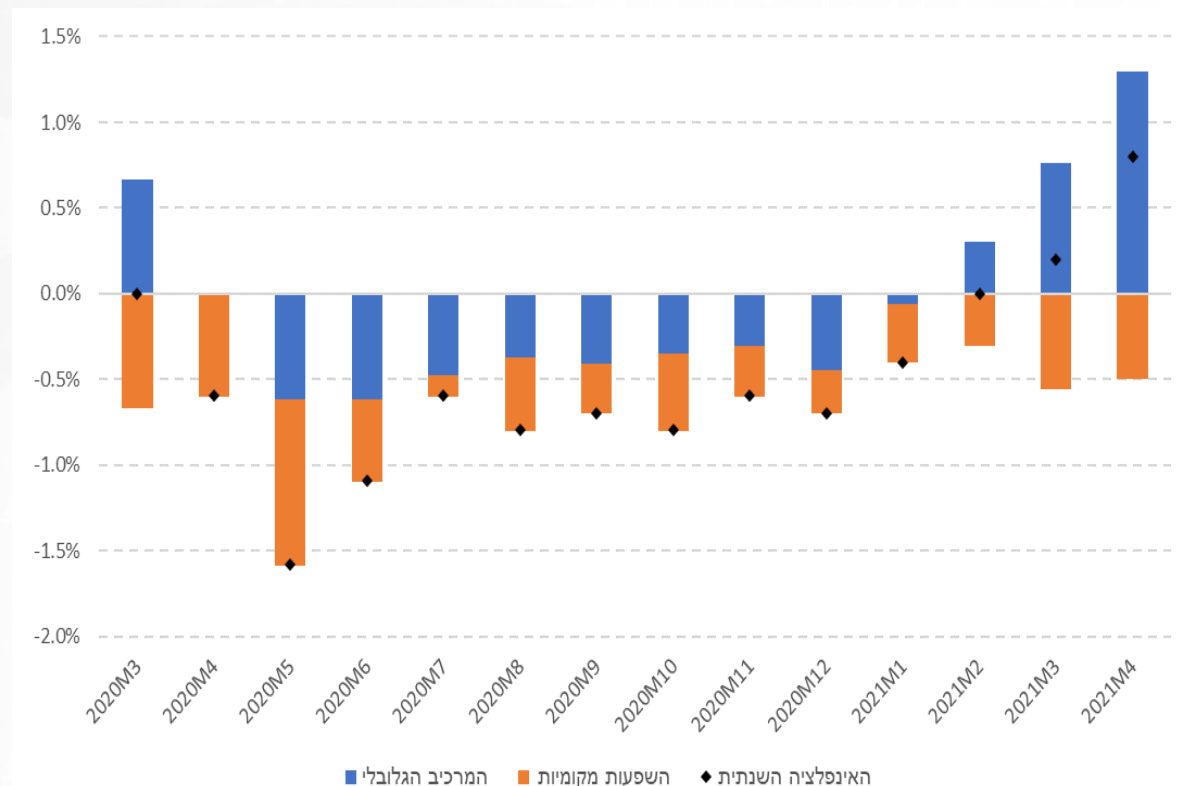
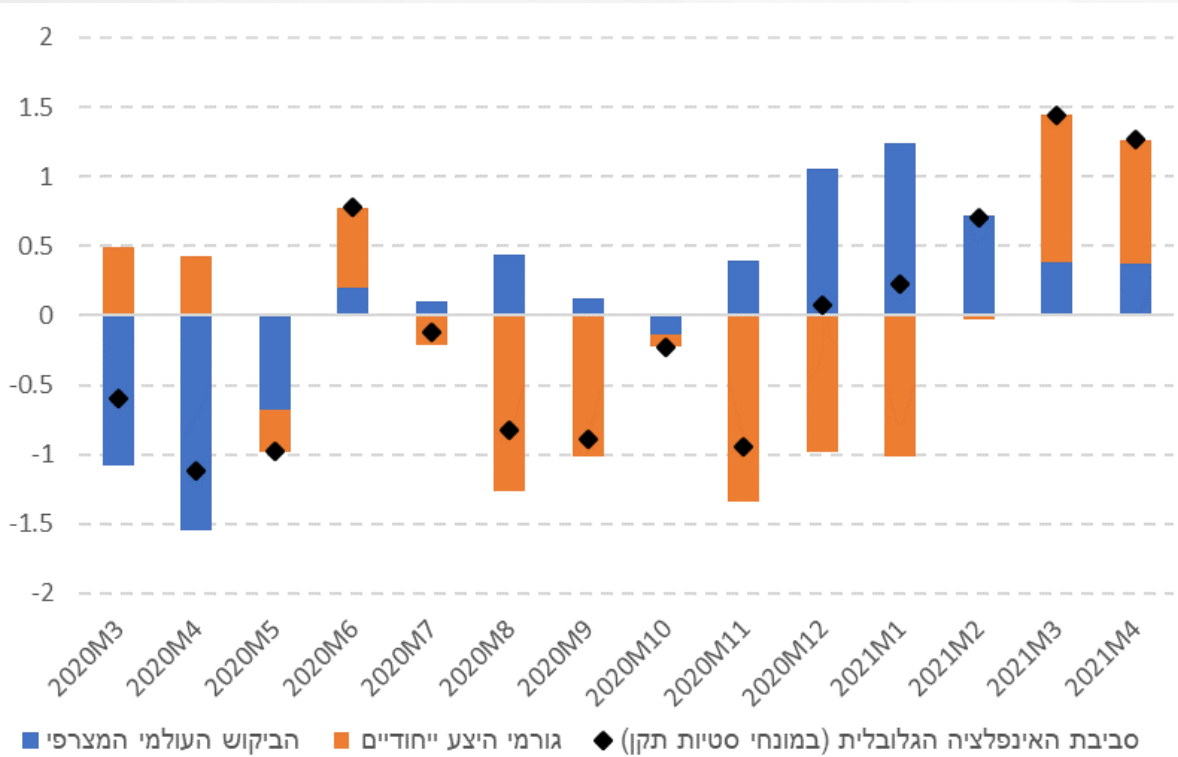
הציפיות פרוורד לאינפלציה בטווחים שונים נתונים יומיים, מנוכי עונתיות, יולי 2020 עד יוני 2021



עליית האינפלציה בישראל נובעת כולה מהמרכיב הגלובלי, בו העלייה נובעת בעיקר מצד היצע

פירוק הרכיב המשותף של האינפלציה הגלובלית החודשית למרכיבי ביקוש והיצע (מרץ 2020-אפריל 2021)

תרומתן של השפעות גלובליות ומקומיות על האינפלציה השנתית בישראל (אפריל 2020-אפריל 2021)



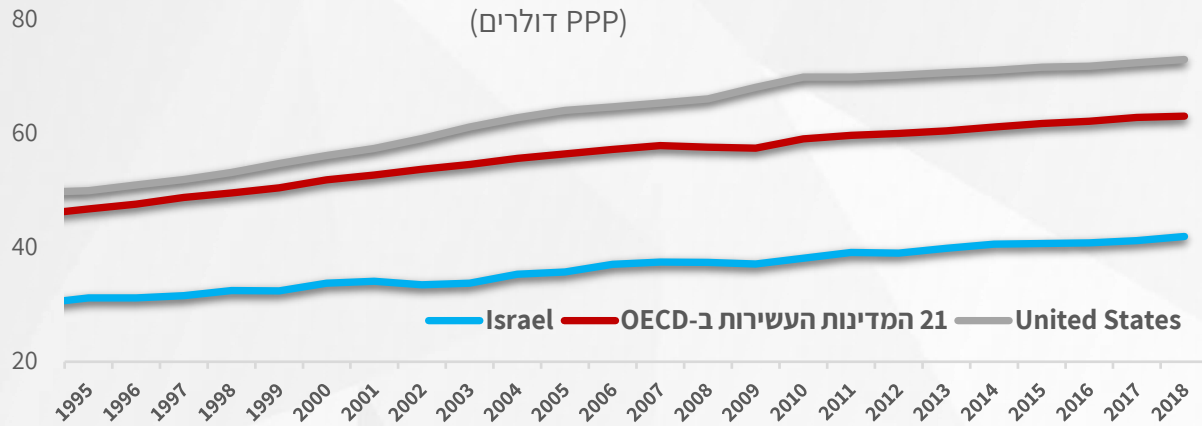


**ממשבר לצמיחה:
תכנית בנק ישראל
להאצת הצמיחה
במשק**

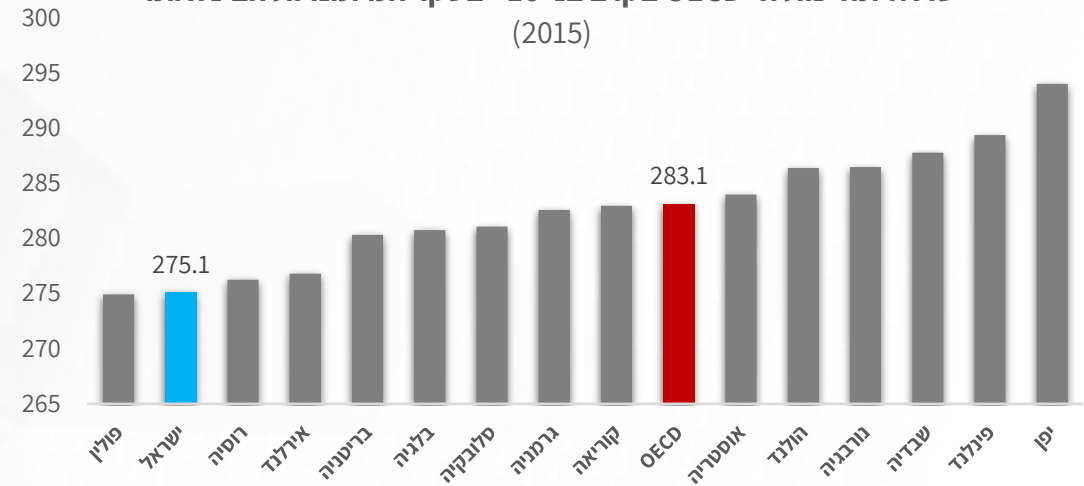


הון אנושי נמוך, פערים חברתיים, השקעה והון פיזי נמוכים

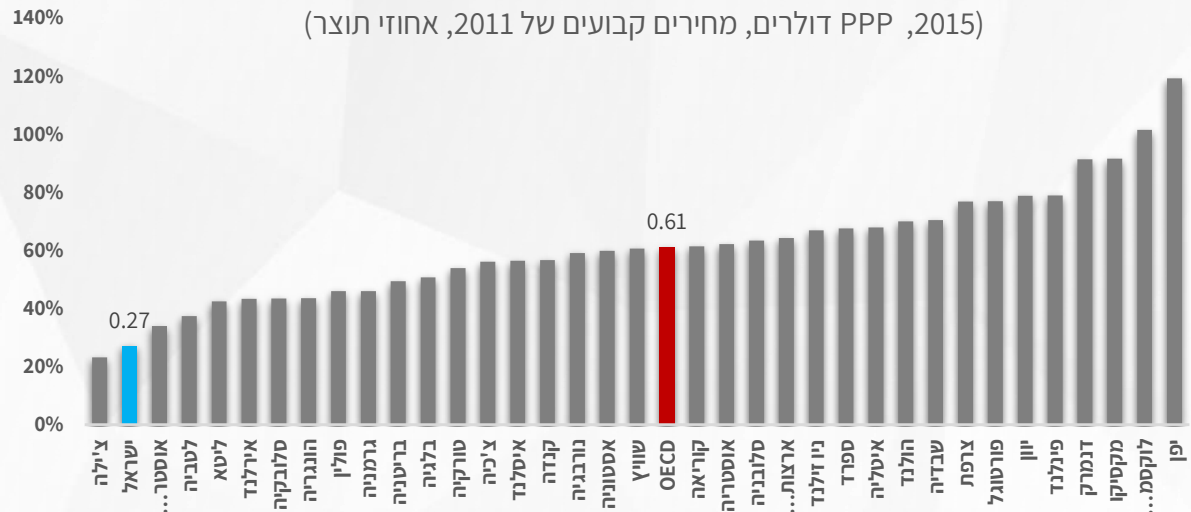
תוצר לשעת עבודה בישראל ובמדינות המפותחות
(PPP דולרים)



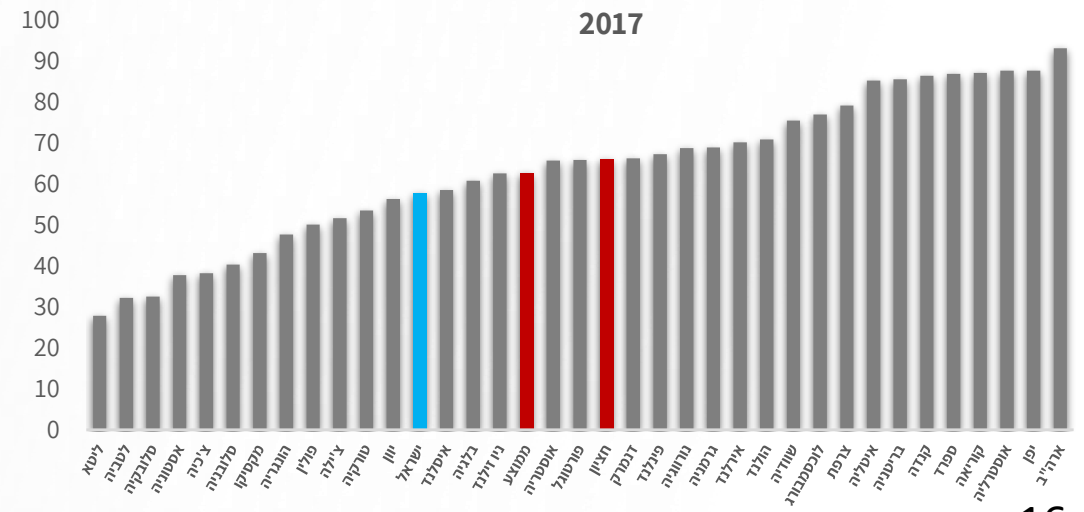
ישראל ומדינות ה-OECD בקרב בני 16+ בסקר המיומנויות הבינלאומי
(2015)



מלאי ההון הציבורי בישראל בהשוואה למדינות המפותחות
(2015, PPP דולרים, מחירים קבועים של 2011, אחוזי תוצר)



מדד פיתוח פיננסי כללי, ישראל ומדינות נוספות
2017



אסטרטגיה כלכלית לאחר הקורונה

ארבעה צירי פעולה אסטרטגיים בתחומי הכלכלה הריאלית והפיננסית:



אתוך המסמך האסטרטגי שהוכן בבנק ישראל והוגש לממשלה

1 קידום איכות החינוך לגיל הרך (3–0)

2 קידום הישגי מערכת החינוך הכללית

3 קידום איכות החינוך במגזר הערבי

4 קידום החינוך במגזר החרדי
ככלי להגברת כושר ההשתכרות

5 טיפוח מיומנויות היסוד בהכשרות
מקצועיות בתיכון

6 ייעול מערך ההכשרות במסגרת העל תיכונית

פיתוח
הון
אנושי

אתוך המסמך האסטרטגי שהוכן בבנק ישראל והוגש לממשלה

1 קידום התחדשות עירונית במרכז המטרופולין

2 האצת ההשקעה בתשתיות תחבורה וייעול השימוש בה

3 עידוד ההשקעות ואימוץ טכנולוגיה במגזר העסקי

4 ההמלצות לגבי הגדלת היצע הדיור

5 קידום המעבר לתשתיות תקשורת מהירה

6 פיתוח תשתיות אנרגיה לאור יעדי איכות הסביבה



השקעות
בהון פיסי
ותשתיות

אתוך המסמך האסטרטגי שהוכן בבנק ישראל והוגש לממשלה



1 קידום הקלות רגולטוריות בעשיית עסקים ובנושא תקינה של מוצרים

2 ייעול הרגולציה בתחום יבוא המוצרים

3 פיתוח הדיגיטציה של פעילות הממשלה ושירותיה

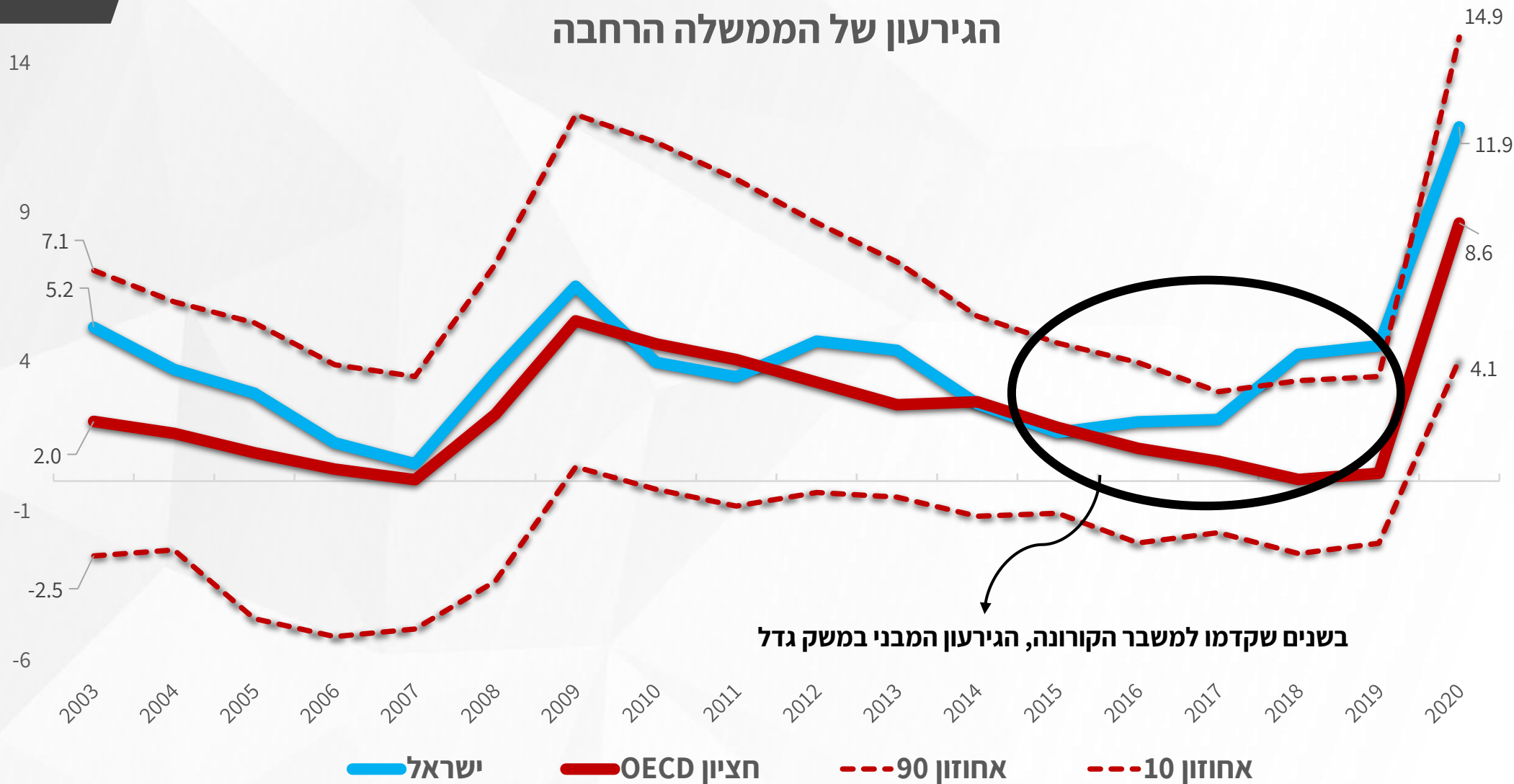
4 הטמעה של השימוש בטכנולוגיה במערכות הבריאות והחינוך

טיוב נתונים
ושימוש
בטכנולוגיה
מתקדמת
בשירותי
ובפעילות
הממשלה



הגירעון בישראל גבוה מעט ממוצע ה-OECD

הגירעון של הממשלה הרחבה

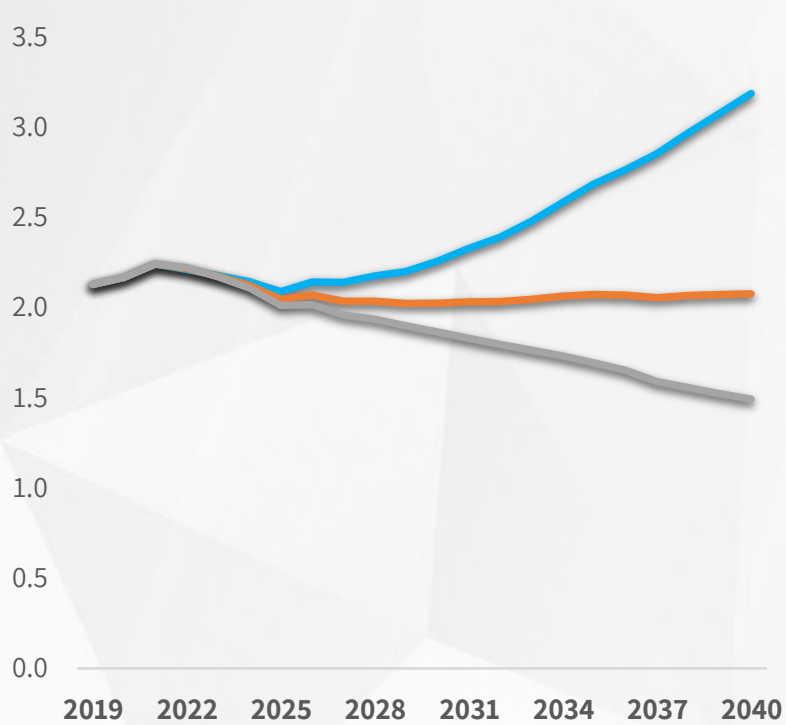


בשנים שקדמו למשבר הקורונה, הגירעון המבני במשק גדל

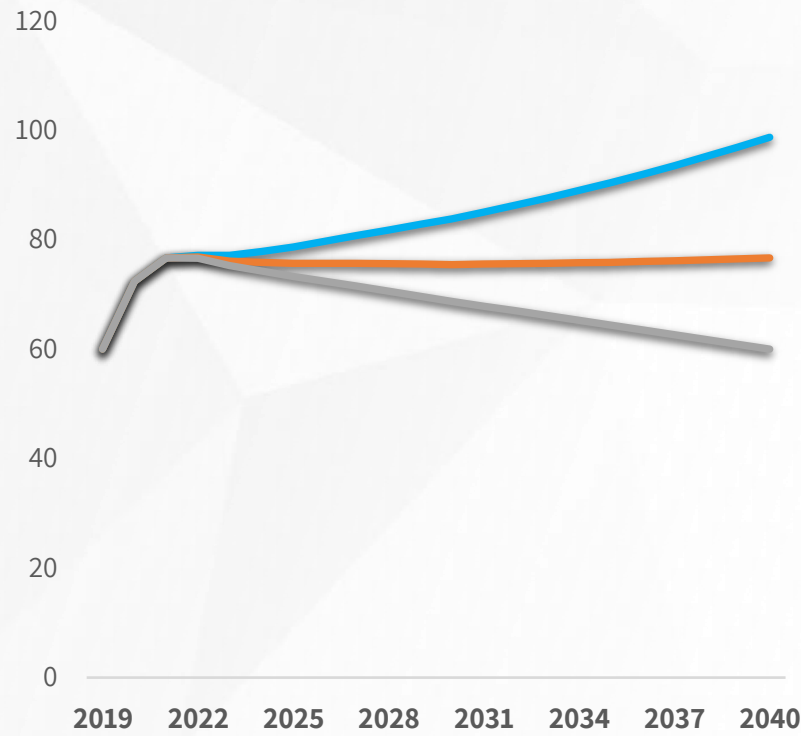


תרחישים שונים בהתאם למדיניות הפיסקלית: ללא רפורמות

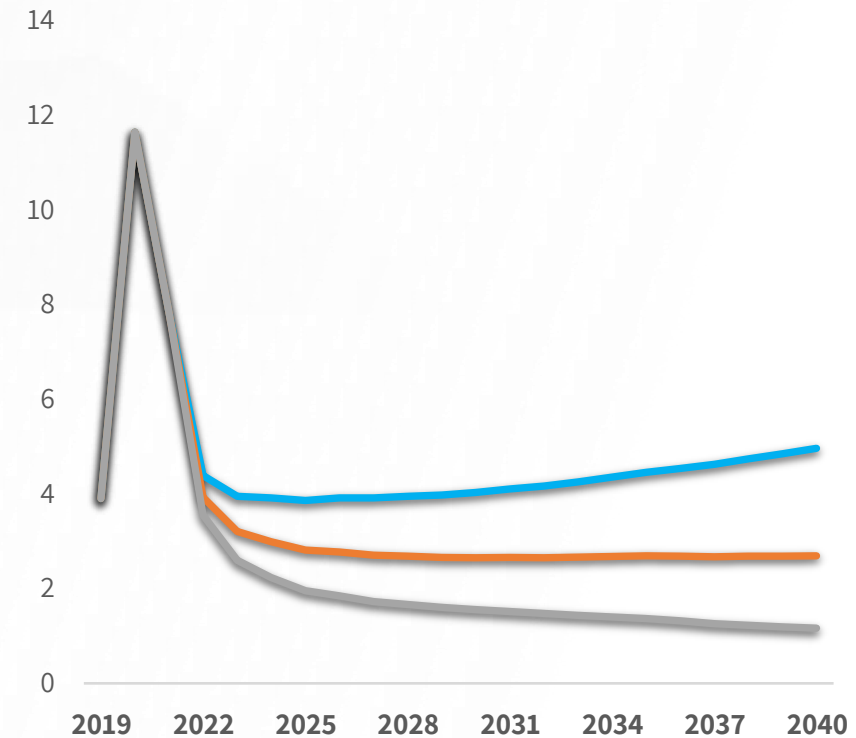
תשלומי הריבית



יחס החוב לתוצר



הגרעון



— שימור הגרעון המבני הקיים

— ייצוב יחס החוב לתוצר החל מ-2022

— הגעה ל-60% עד 2040



גם בתנאי מקרו "נוחים" של צמיחה נומינלית גבוהה וריבית נומינלית נמוכה יחס החוב לתוצר צפוי לגדול במעל 5%

תוספת החוב ב-2040 כתוצאה מגירעונות הקורונה, כתוצאה מצירופים אפשריים של שיעורי ריבית וצמיחה נומינליים ממוצעים ב-20 שנים הבאות

הריבית הנומינלית לאג"ח 10 שנים הממוצעת							
3.0	2.5	2.0	1.5	1.0	0.5		
14.9	13.6	12.4	11.3	10.3	9.4	2.5	הצמיחה הנומינלית הממוצעת
13.6	12.4	11.3	10.3	9.4	8.5	3.0	
11.3	10.3	9.4	8.6	7.8	7.1	4.0	
9.4	8.6	7.8	7.1	6.5	5.9	5.0	
8.6	7.9	7.2	6.5	5.9	5.4	5.5	

הערה: הלוח מציג סימולציה של התפתחות החוב העודף (13.6 אחוזי תוצר) שנוצר כתוצאה ממשבר הקורונה בשנים 2020 ו-2021. בסימולציה זו שיעורי הריבית והצמיחה קבועים על פני השנים 2022 - 2040, אך מדובר בהנחה פשטנית לשם המחשה בלבד, שכן הריבית על ההון שגוייס ב-2020 כבר ידועה. משתנים אלה יושפעו בעתיד מגורמים שונים, ביניהם רמת החוב.



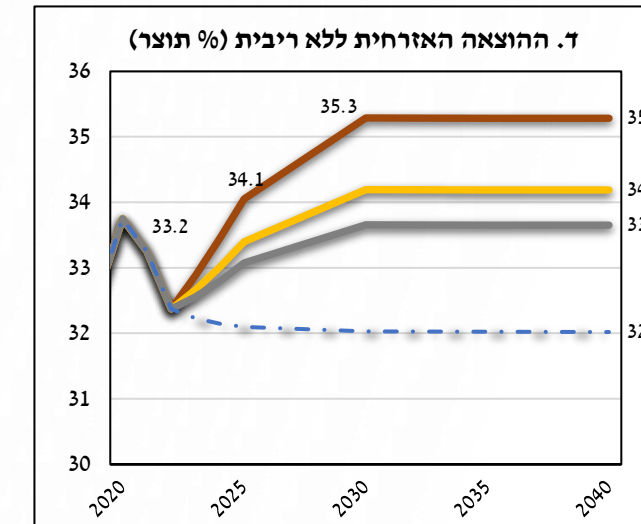
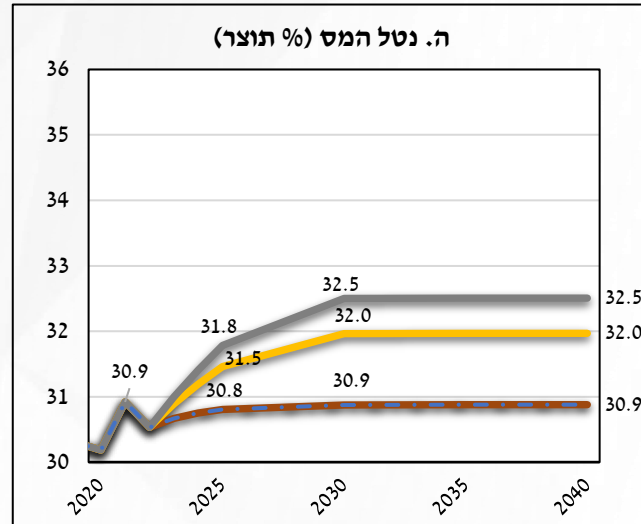
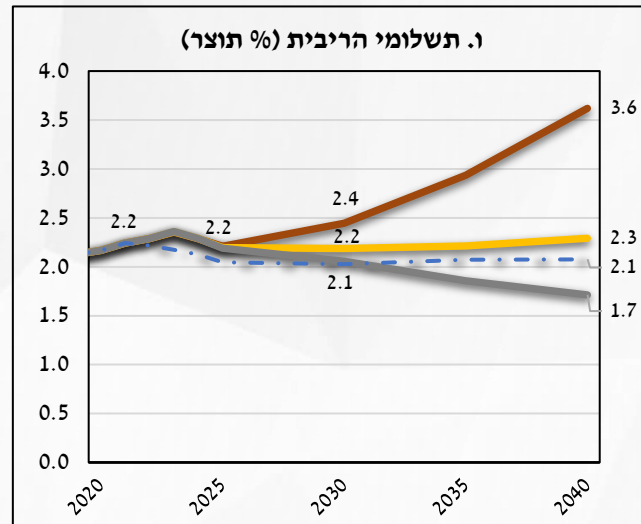
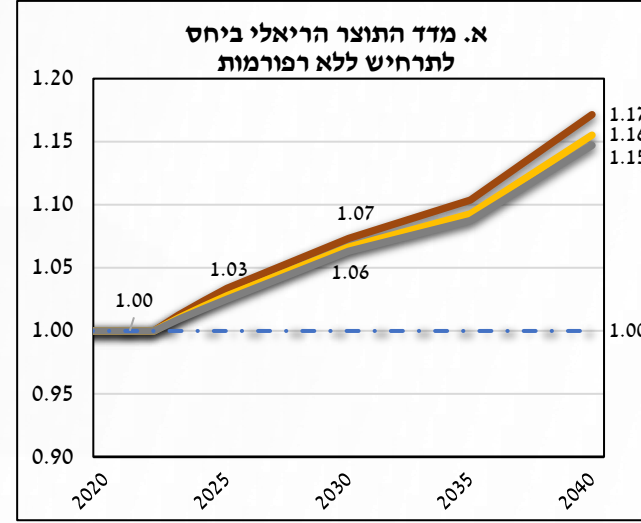
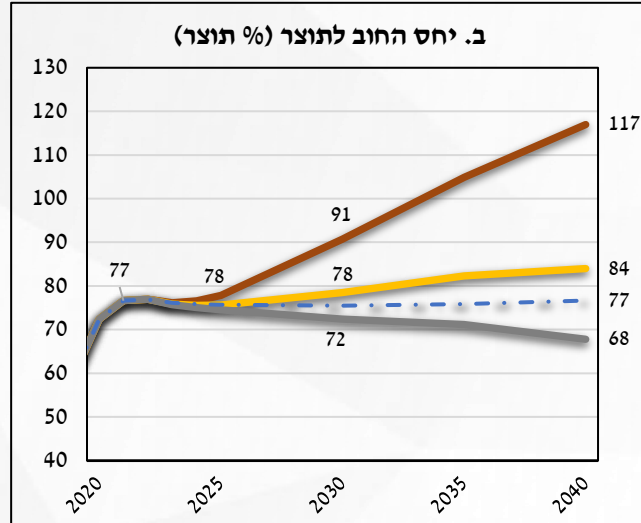
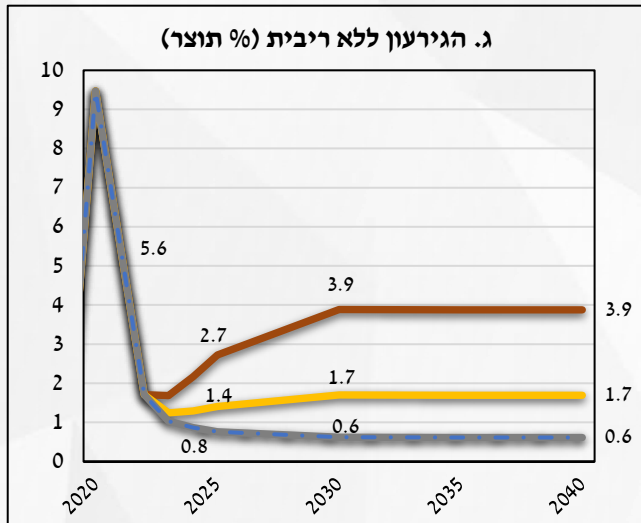
תרחישים למימון הגידול בהשקעה הציבורית לאחר ייצוב הגירעון המבני

מימון כלל התוכנית באמצעות חוב

מימון 1/3 מהתכנית באמצעות חוב, 1/3 העלאת מסים ו-1/3 באמצעות קיצוץ הוצאות אחרות

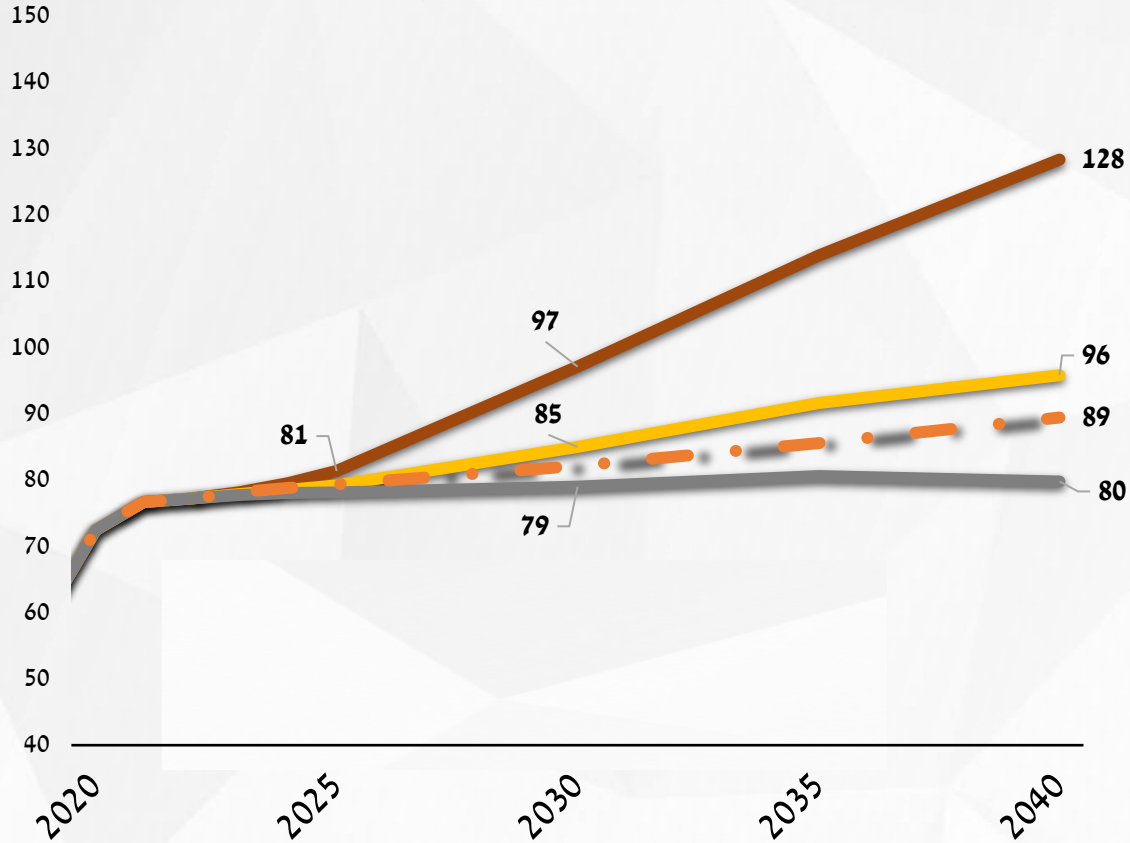
מימון 1/2 מהתכנית באמצעות העלאת מסים ו-1/2 באמצעות קיצוץ הוצאות אחרות

ללא רפורמות

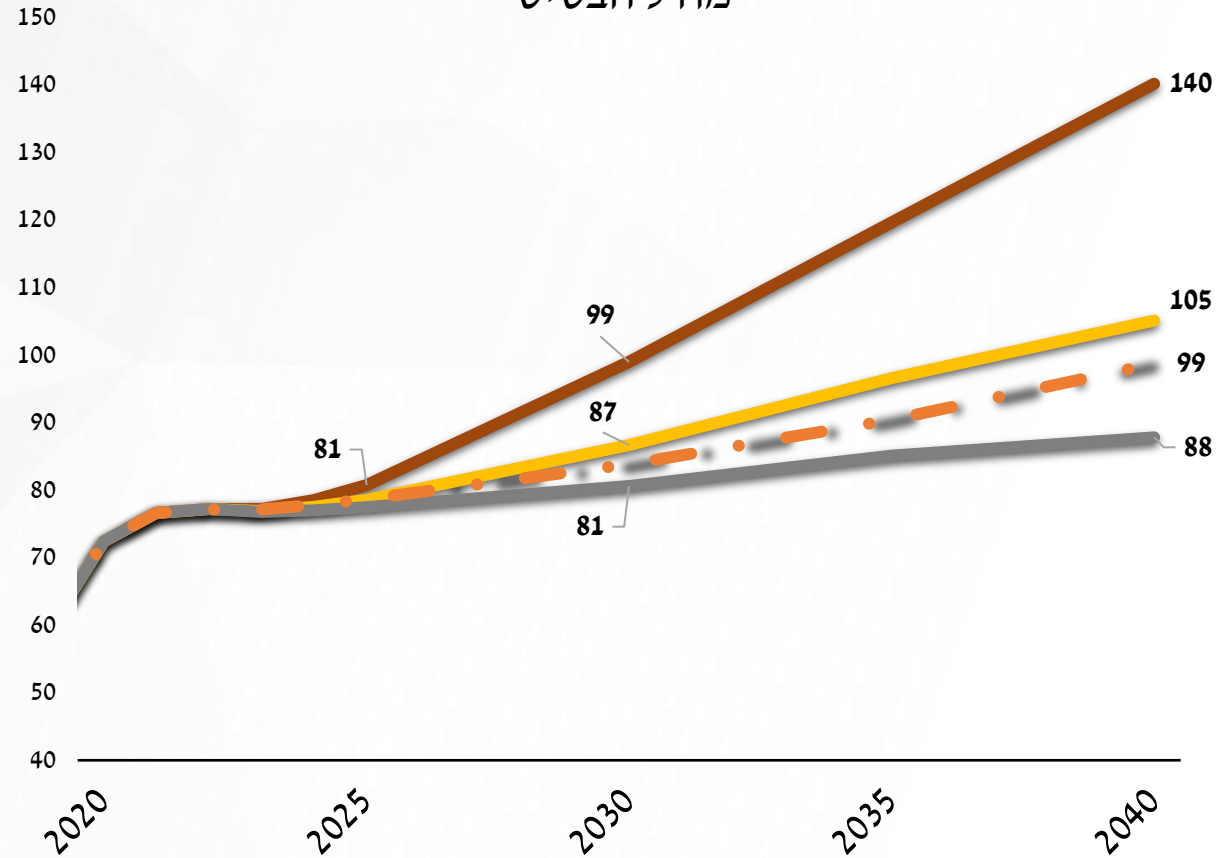


תרחישים למימון הגידול בהשקעה הציבורית ללא ייצוב הגירעון המבני

יחס החוב לתוצר
מודל צמיחה מהירה



יחס החוב לתוצר
מודל הבסיס



- מימון כלל התוכנית באמצעות חוב
- מימון 1/3 מהתכנית באמצעות חוב, 1/3 באמצעות קיצוץ הוצאות אחרות
- מימון 1/2 מהתכנית באמצעות קיצוץ הוצאות אחרות
- - - ללא צמצום גרעון מבני וללא רפורמות



לסיכום

- המשק מתאושש בצורה נאה ממשבר הקורונה והפעילות הכלכלית מאיצה

- בכדי לשמור על התכנסות הצמיחה לתוואי ערב המשבר רצוי לא להעלות מיסים ב-2021 וב-2022, אך ללא הגדלת הגרעון המבני

- בעיות היסוד שאפיינו את המשק ערב המשבר לא נעלמו, ואף חודדו במהלכו: פרוץ העבודה

צירי הפעולה: פיתוח ההון האנושי, השקעות בהון פיזי ותשתיות, פיתוח המערכת הפיננסית, וטיוב רגולציה ושימוש בטכנולוגיה בסקטור הציבורי

- לפעול להאצת הצמיחה ע"י השקעה ורפורמות לשיפור הפריון תוך שמירה על אחריות פיסקאלית



תודה