

סיכונים וסיכויים מאקרו כלכליים

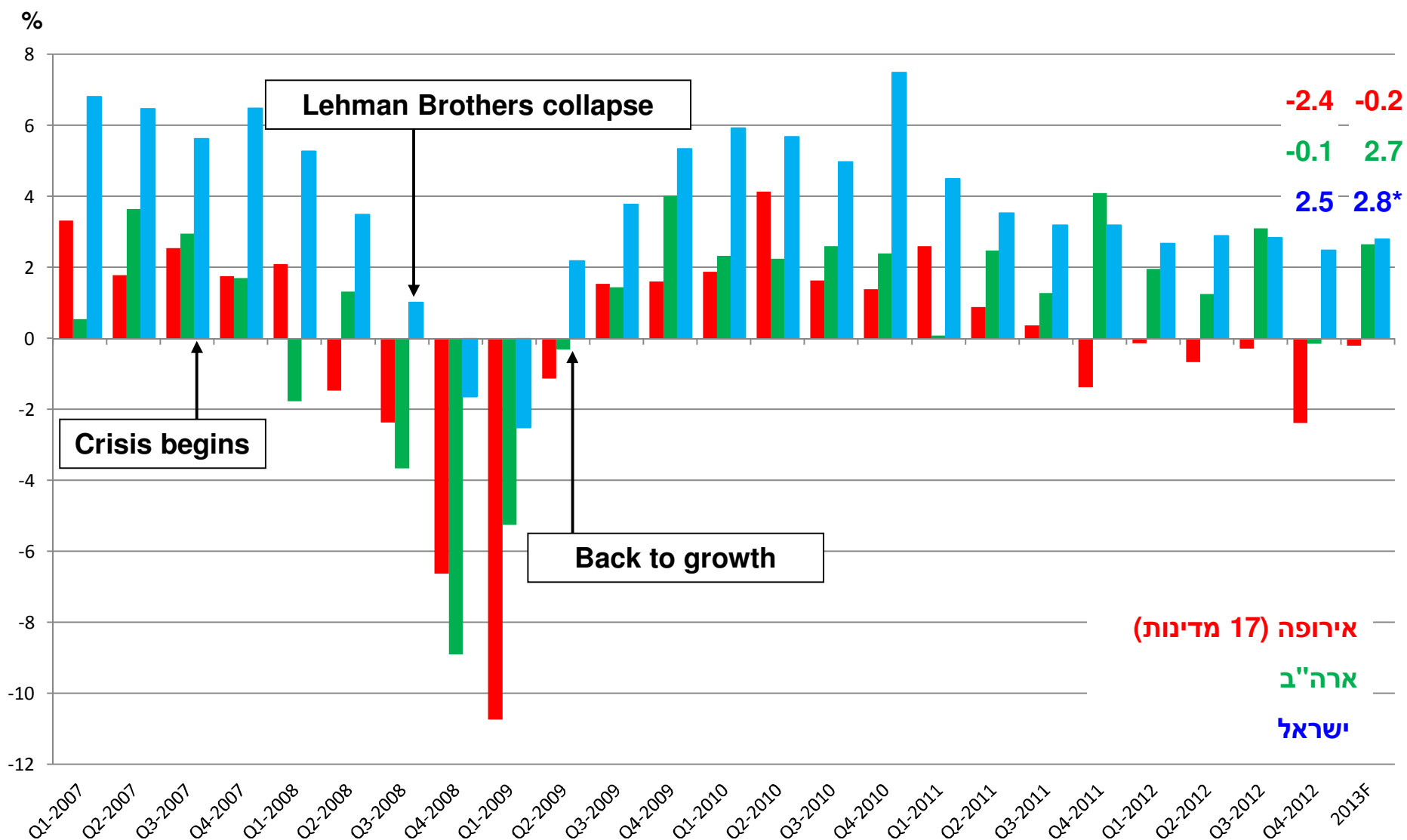
תא כלכלנים של פורום CFO

פרופ' צבי אקשטיין

המרכז הבינתחומי, הרצליה ואוניברסיטת תל
אביב

18 במרץ 2013

שיעורי צמיחה - ישראל, ארה"ב ואירופה



שיעורי שינוי רבעוניים במונחים שנתיים. * צמיחה של 3.8 בתוספת הזרמת הגז ממאגר "תמר".

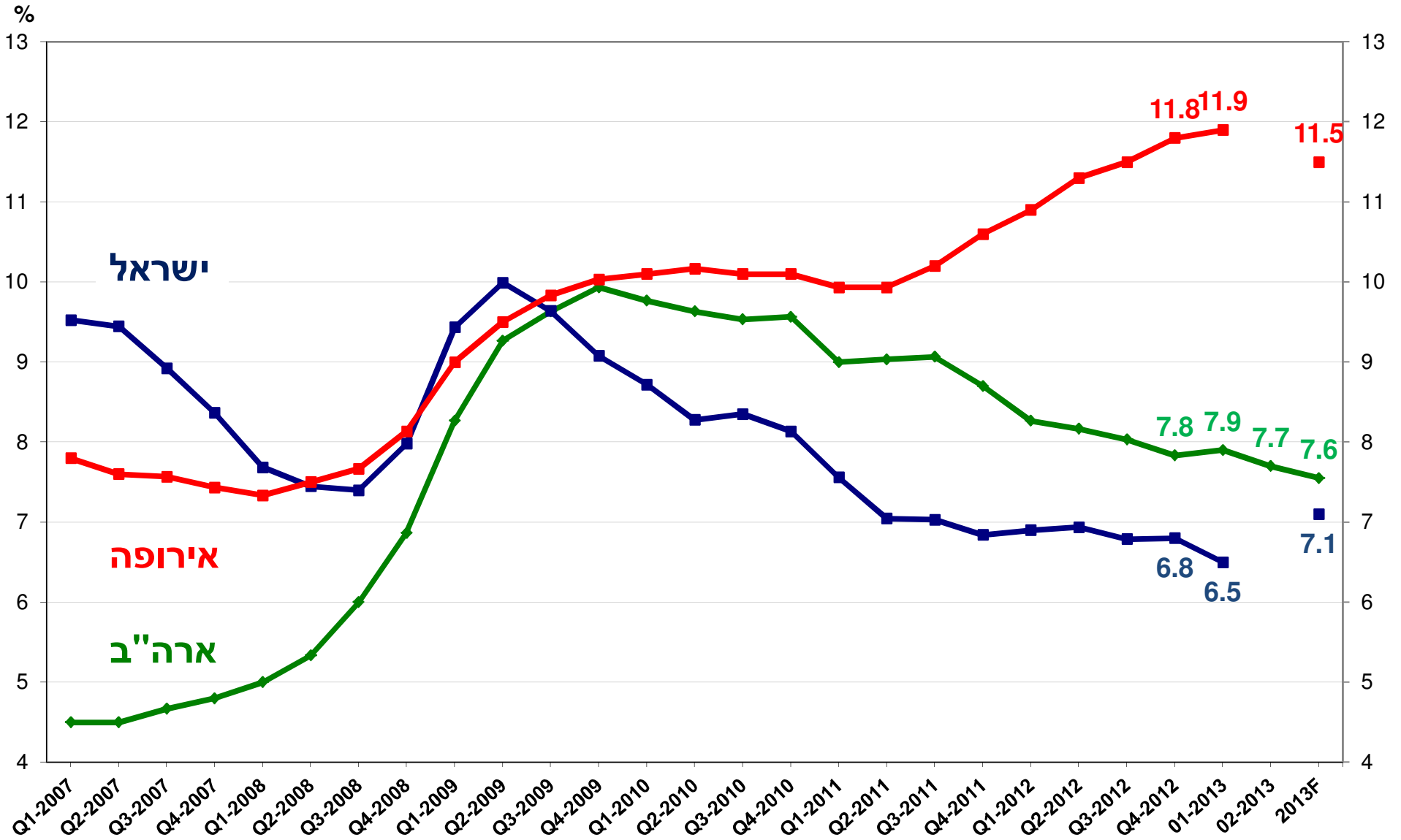
מקור: נתוני ה-OECD, תחזיות של בנק ישראל (דצמבר 2012), ה-Federal Reserve (דצמבר 2012) וה-IMF (ינואר 2013).

תחזית הצמיחה של קרן המטבע הבינלאומית



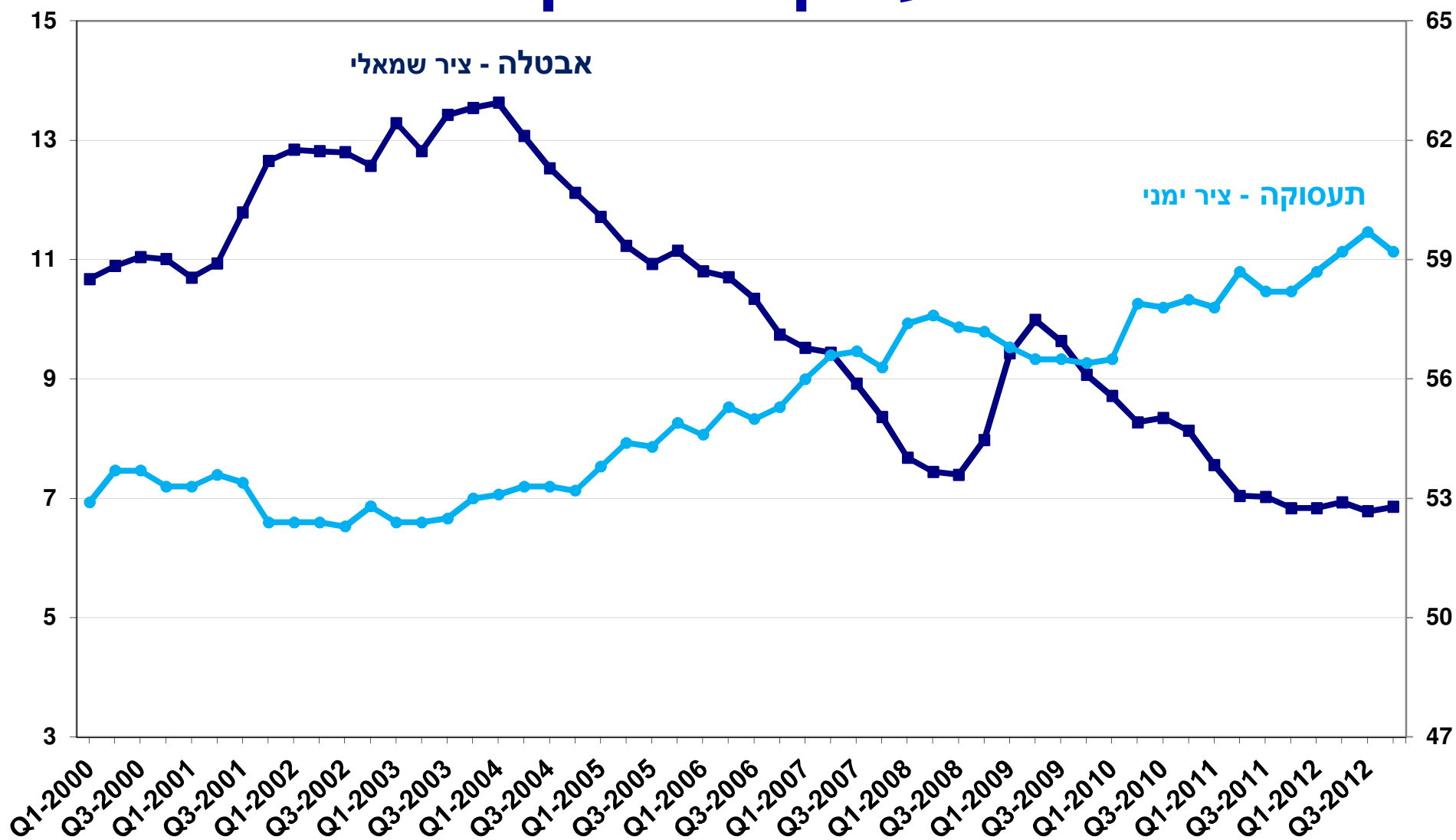
מקור: IMF (ינואר 2013).

שיעורי האבטלה מדגישים שהמשבר הראלי עדיין באירופה וארה"ב – ופחות בישראל

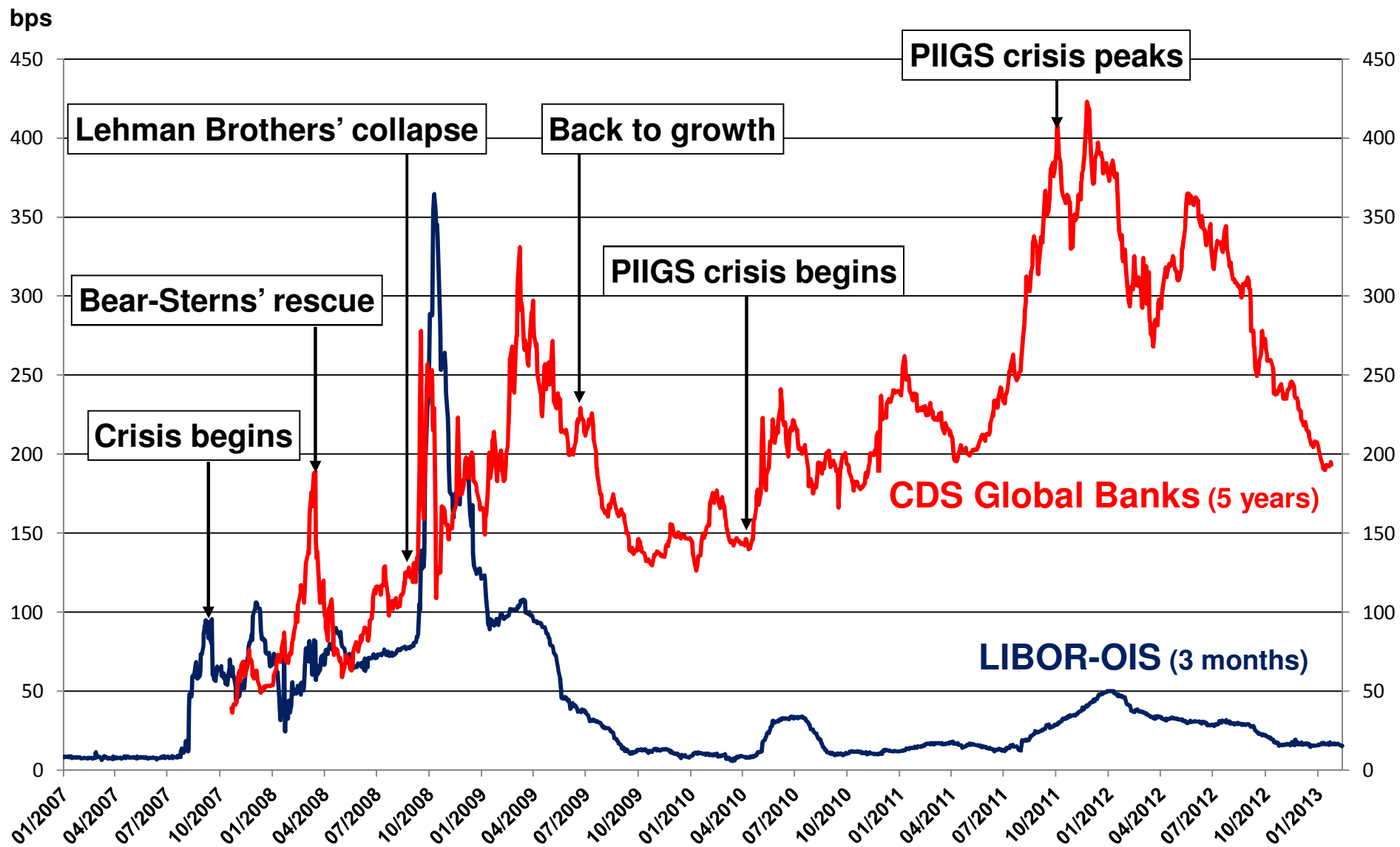


מקור: נתוני ה-OECD ובנק ישראל, תחזיות של בנק ישראל (דצמבר 2012) וה-IMF (אוקטובר 2012).

אבטלה: חזרה לרמה הרגילה! האם התעסוקה תמשיך לגדול?



אירופה - המשבר הפיננסי עדיין כאן?



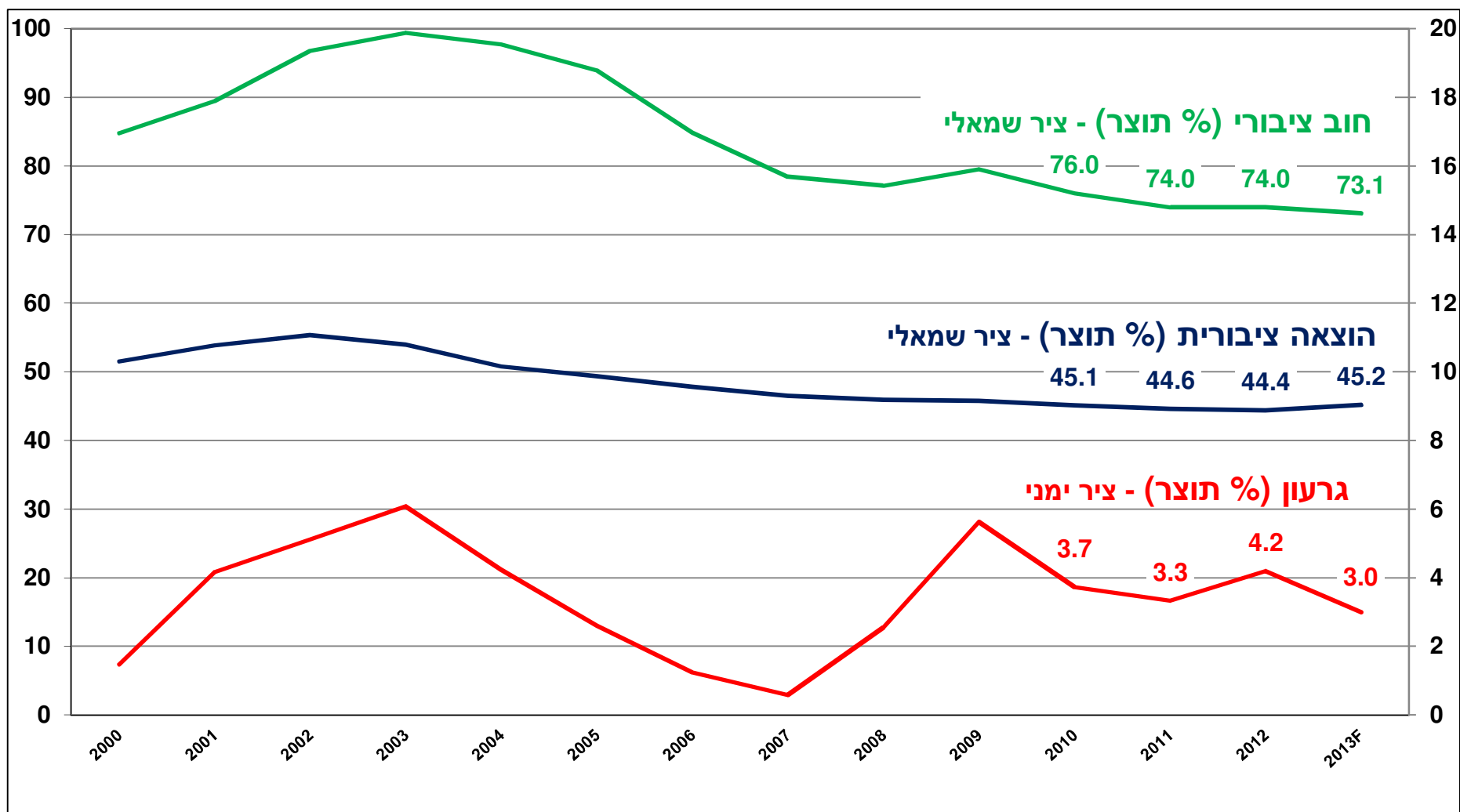
החוזק של המשק הישראלי

- השווקים הפיננסיים
- המדיניות הפיסקאלית – תקציב הממשלה
- מאזן התשלומים
- מדיניות מוניטארית ויציבות המחירים

השווקים הפיננסיים מתפקדים יציב, אבל..

- החוב הציבורי והפרטי ברמה סבירה וללא צמיחה יוצאת דופן – מלבד חוב קונצרני....
- רמת ההון של הבנקים היא בממוצע העולמי (14.4%); יחס הון הליבה לרכיבי הסיכון (8.3%): הבנקים יציבים – אבל יש ירידה מתמשכת באשראי יחסית לתוצר עסקי
- שיעור החיסכון יחסית גבוה (18%)
- אין חשיפה למכשירים פיננסיים מתקדמים (MBS, CDO, CDS); שוק בין בנקאי מצומצם; אין בועת נדל"ן - עדיין... דרישות ההון לבנקים; מגבלות באשראי חוץ בנקאי; חוסר באיגוח - יוצרות מגבלות על אשראי

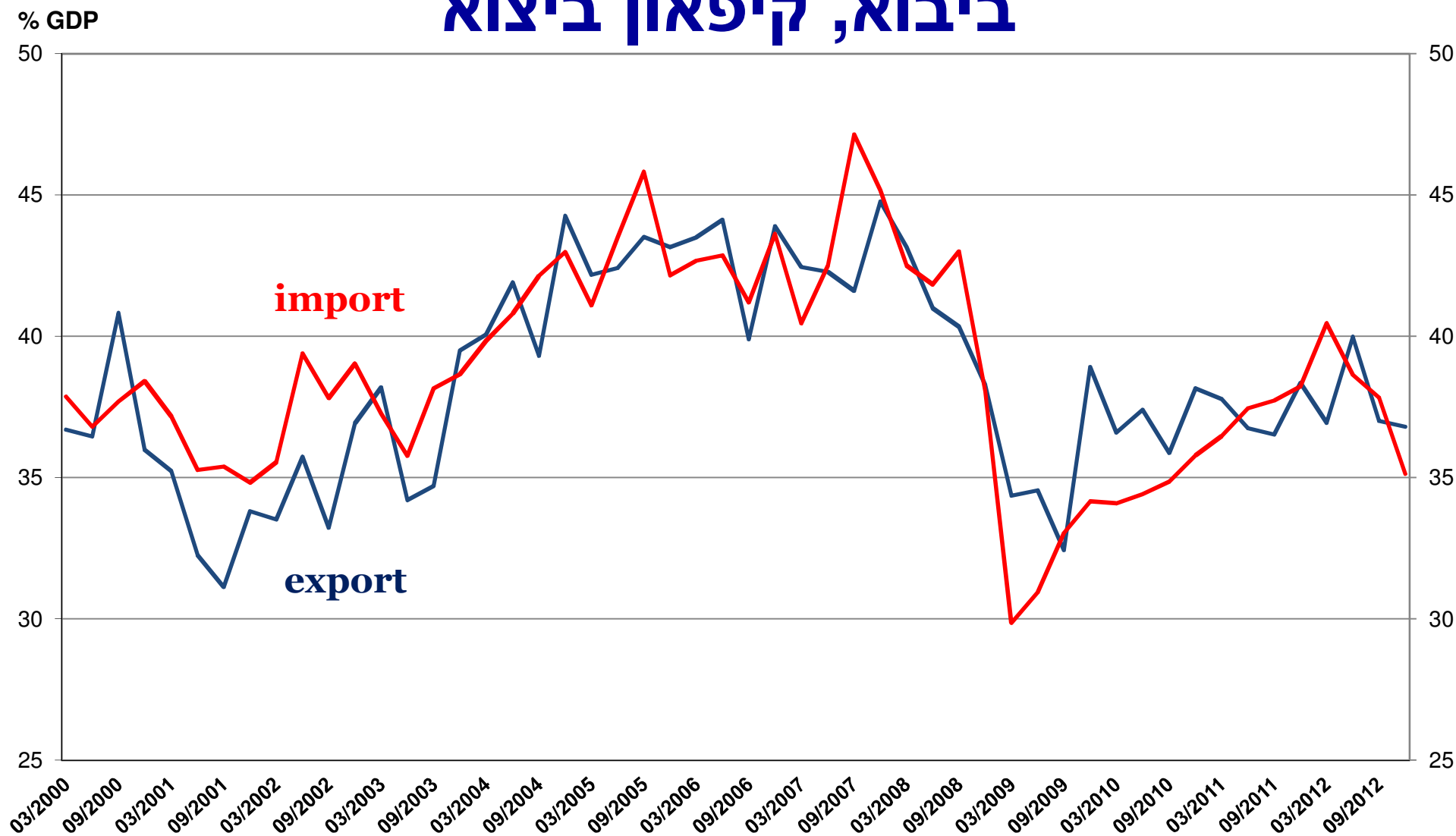
מדיניות פיסקאלית: שמרנית ואמינה (2013?)



תקציב 2013-2014

- על פי כלל ההוצאה, תקציב 2013 יגדל ריאלית ב-4.8% יחסית לתקציב 2012; תקציב 2014 יגדל בכ-3%
- למרות זאת תידרש התאמה של כ-14-12 מיליארד ₪ יחסית להתחייבויות הממשלה
- עמידה ביעד הגרעון לשנת 2013 - 3% תל"ג - תחייב תוספת מסים של כ-10 מיליארד ₪ לפחות (גרעון נוכחי הוא כ-4% תל"ג)

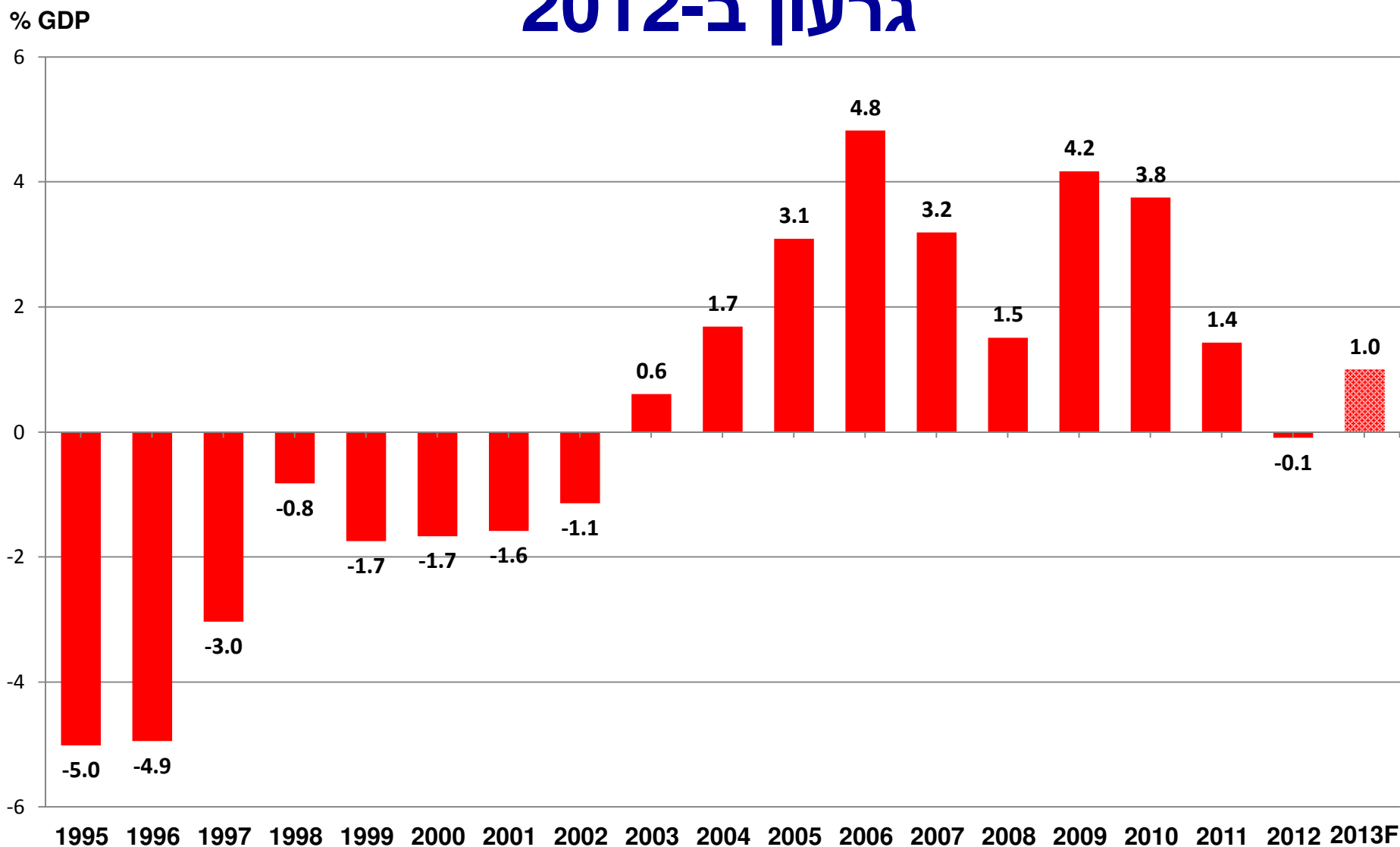
מאזן התשלומים: מעבר מעודף לגרעון קטן; עליה ביבוא, קיפאון ביצוא



סה"כ סחורות ושירותים. מחושב מסדרות במחירים שוטפים.

מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

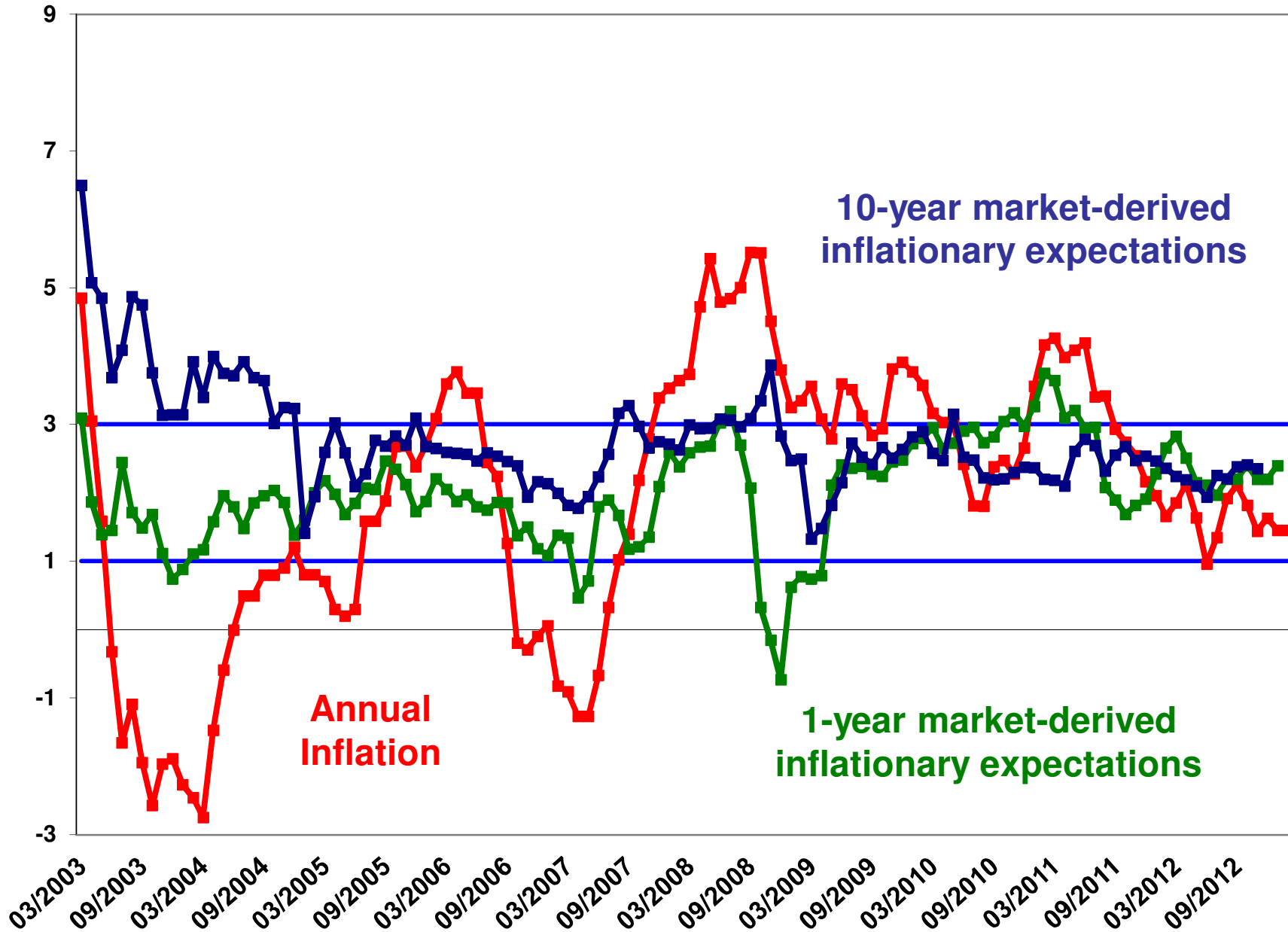
החשבון השוטף: לאחר 9 שנים של עודף, צפוי גרעון ב-2012



מדיניות מוניטארית

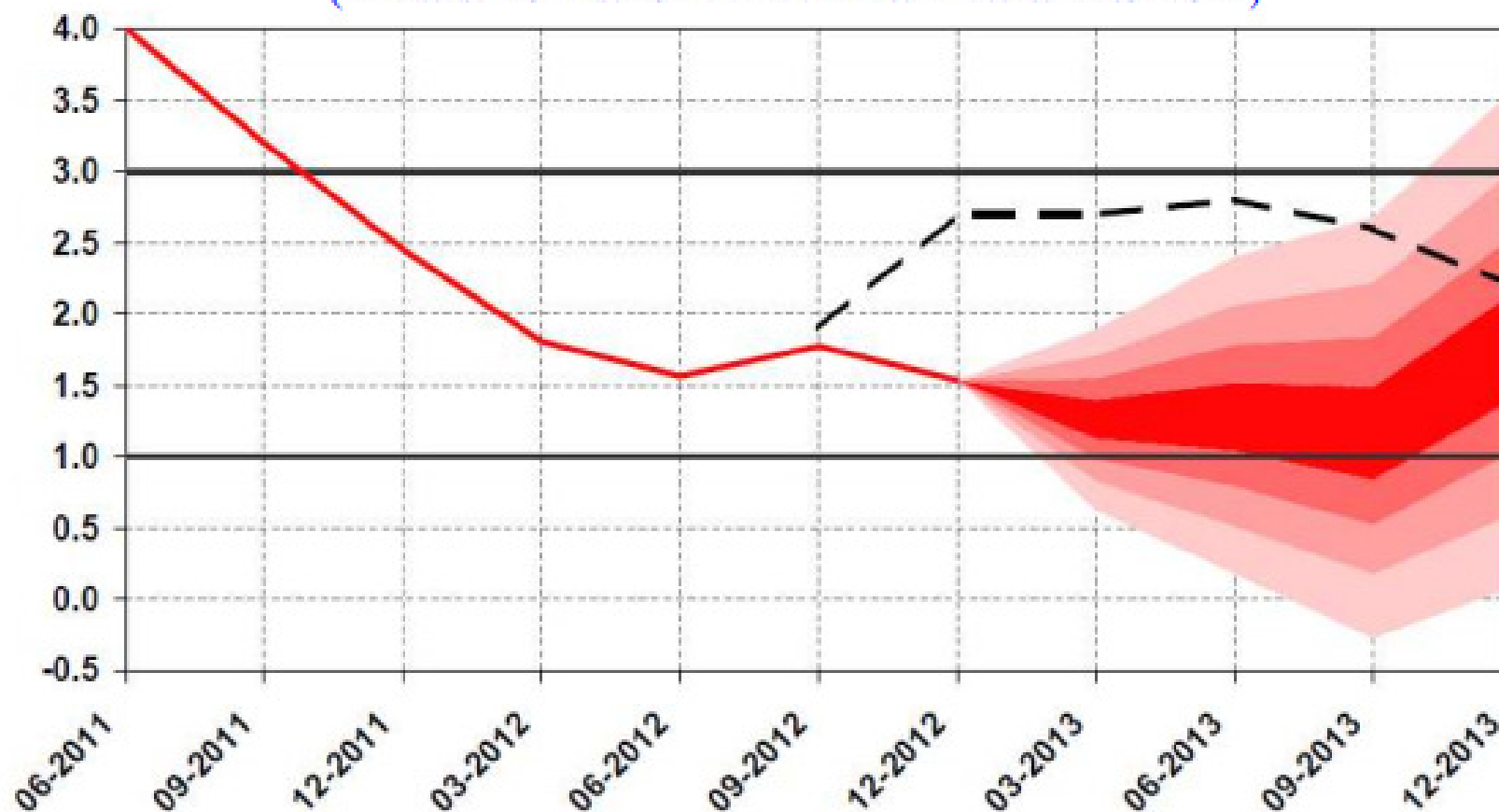
- יעד מרכזי: יציבות מחירים, אינפלציה של 1%-3%
- יעד משני: תמיכה בצמיחה ותעסוקה תחת מגבלת יעד האינפלציה
- כלים: ריבית והתערבות בשוק מט"ח
- יעד נוסף: יציבות פיננסית
- כלים: פעילות בשוקי ההון וצעדים "מאקרו-יציבותיים" (לדוגמא: מגבלות על התרחבות שוק הנדל"ן ומגבלות על קניות אג"ח ונגזרות מט"ח)

האינפלציה חוזרת למרכז היעד



תחזית האינפלציה של בנק ישראל

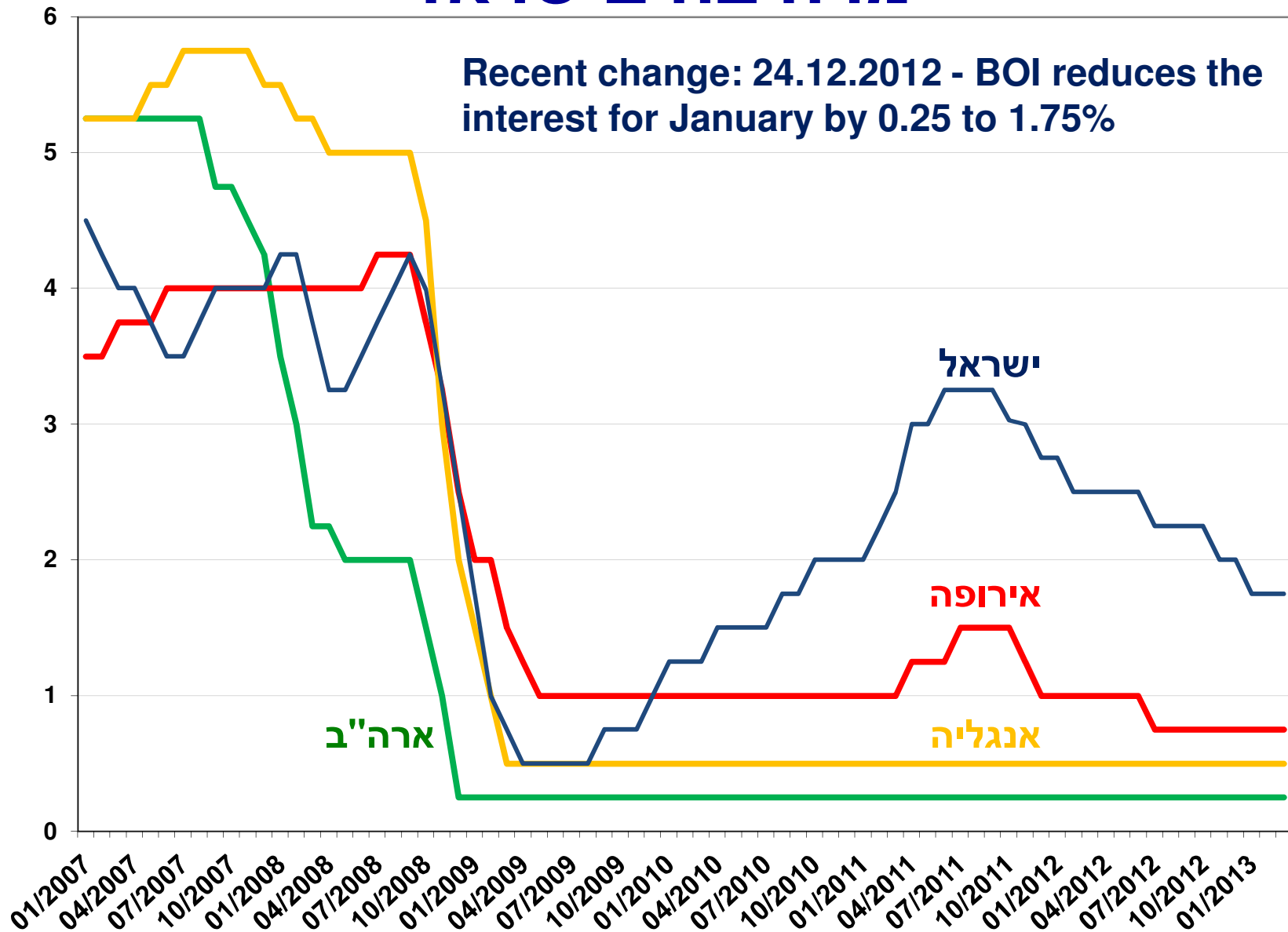
האינפלציה בפועל ומניפה לאינפלציה הצפויה ב-2013
(שיעור עליית המחירים המצטברת בארבעת הרביעים האחרונים)



הערות:

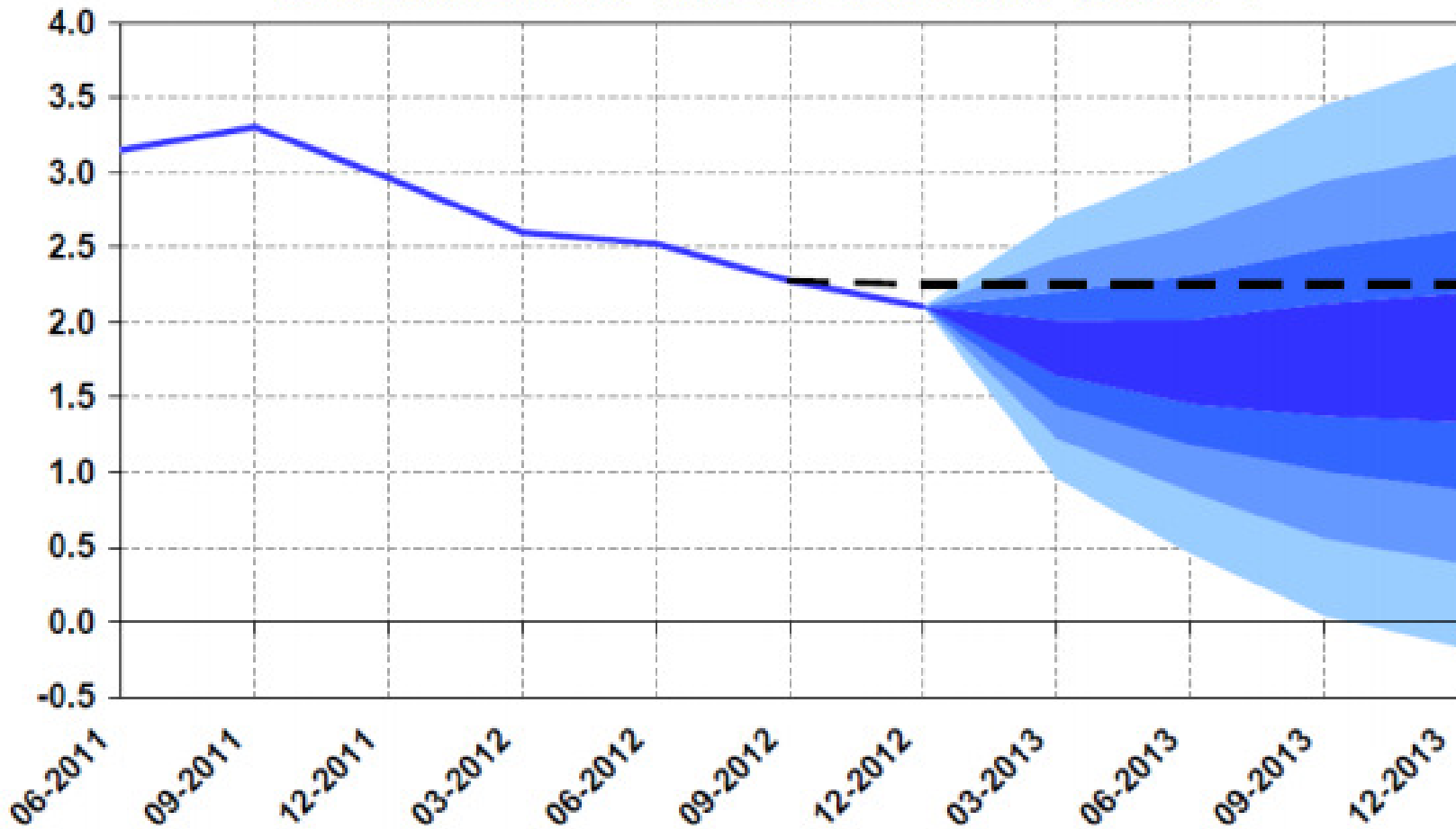
מרכז המניפה מבוסס על הערכת חטיבת המחקר בבנק ישראל. רוחב המניפה מבוסס על מודל ה-DSGE המורחב של חטיבת המחקר. מלוא מוטת המניפה מכסה 66 אחוזים מהתפלגות האינפלציה הצפויה. הקו השבור הוא תחזית חטיבת המחקר מהרביע הקודם (ספטמבר 2012). המקור: עיבודי חטיבת המחקר של בנק ישראל.

מדיניות ריבית: מרחיבה במערב (2015); מעט מרחיבה בישראל



תחזית הריבית של בנק ישראל

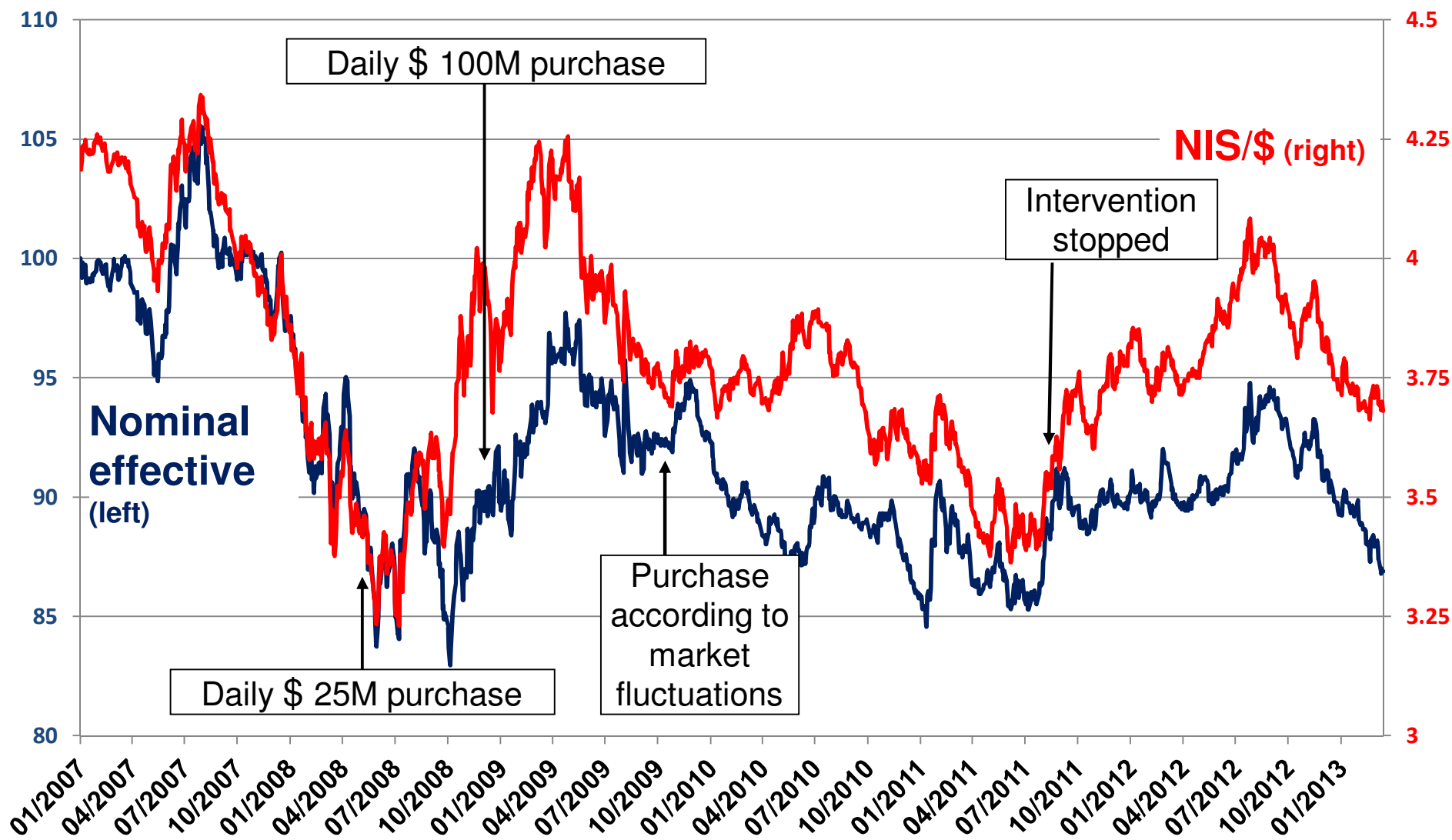
ריבית בנק ישראל בפועל ומניפה לריבית הצפויה ב-2013



הערות:

מרכז המניפה מבוסס על הערכת חטיבת המחקר בבנק ישראל. רוחב המניפה מבוסס על מודל ה-DSGE המורחב של חטיבת המחקר. מלוא מוטת המניפה מכסה 66 אחוזים מהתפלגות הריבית הצפויה. הקו השבור הוא תחזית חטיבת המחקר מהרביע הקודם (ספטמבר 2012). המקור: עיבודי חטיבת המחקר של בנק ישראל.

מדיניות לא שגרתית בשוק מט"ח: התערבות בעת תנועות חריגות המשפיעות על המשק; צבירת יתרות; בטוח ארוך - הימנעות מהתערבות



סיכום הסיכונים

- הסיכון הפיננסי העולמי פחת
- הסיכון ממשבר החובות באירופה פחת
- המשק הישראלי נמצא בשיעורי צמיחה מתונים (3%)
- חזרה לנורמליות במדיניות מוניטרית במדינות המפותחות צפויה לא לפני 2015
- סיכוני מדיניות פיסקאלית
- סיכון בהתחזקות השקל – מה יעשה הנגיד החדש?
- סיכונים גיאו-פוליטיים

תודה!