כלכלת ישראל בעולם גלובלי – לאן?

ועידת הפניקס למציאות ישראל

פרופ' צבי אקשטיין

דיקן בית ספר טיומקין לכלכלה
וראש מכון אהרן למדיניות כלכלית, המרכז הבינתחומי הרצליה

24 נובמבר 2016

מכון אהרן למדיניות כלכלית ע"ש אהרן דוברת ז"ל

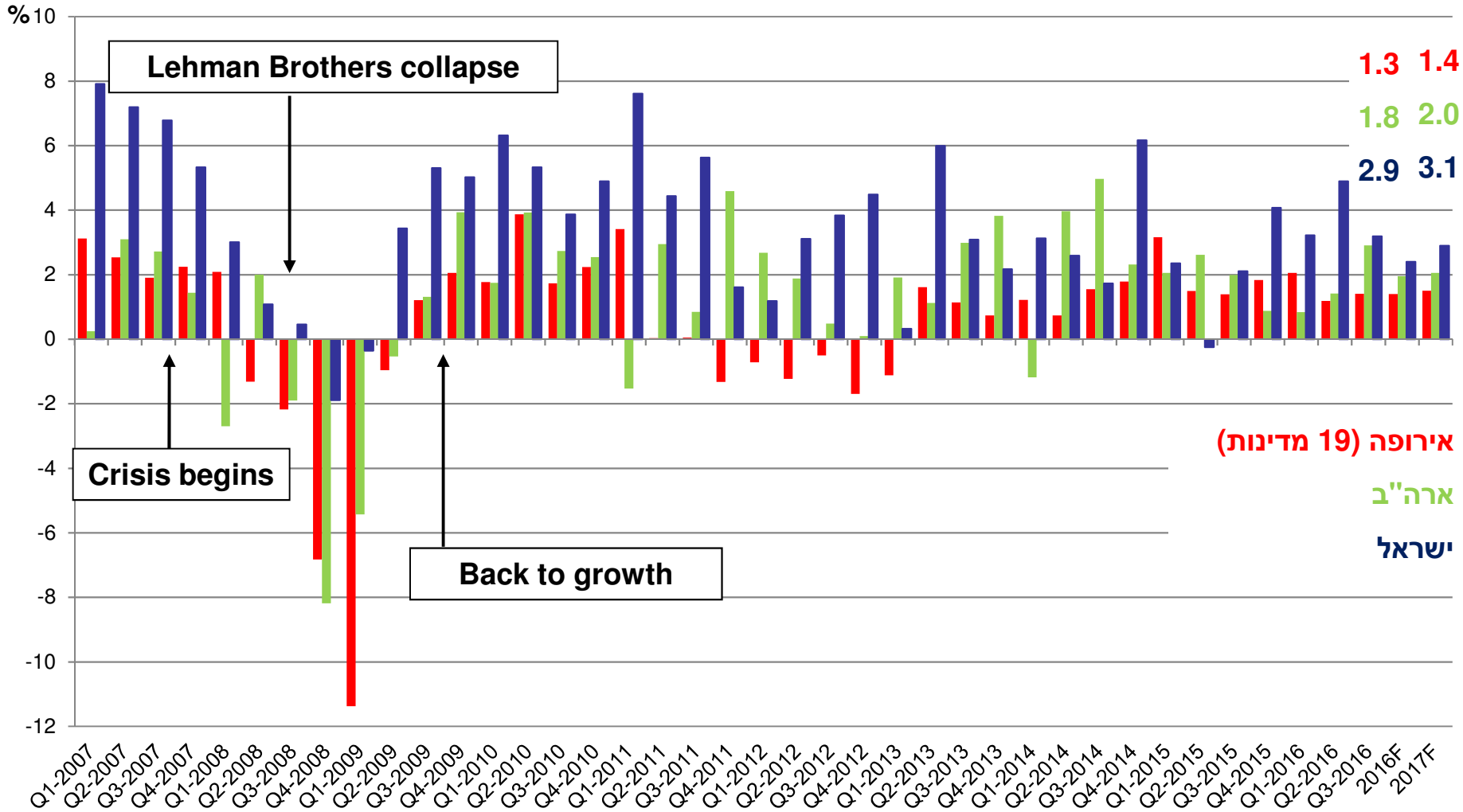
הבינתחומי הרצליה

נושאים

- היבטים מאקרו כלכליים
- צמיחה עולמית וריבית ריאלית
- השפעה על הכלכלה הישראלית

התמונה המאקרו כלכלית

שיעורי צמיחה - ישראל, ארה"ב ואירופה

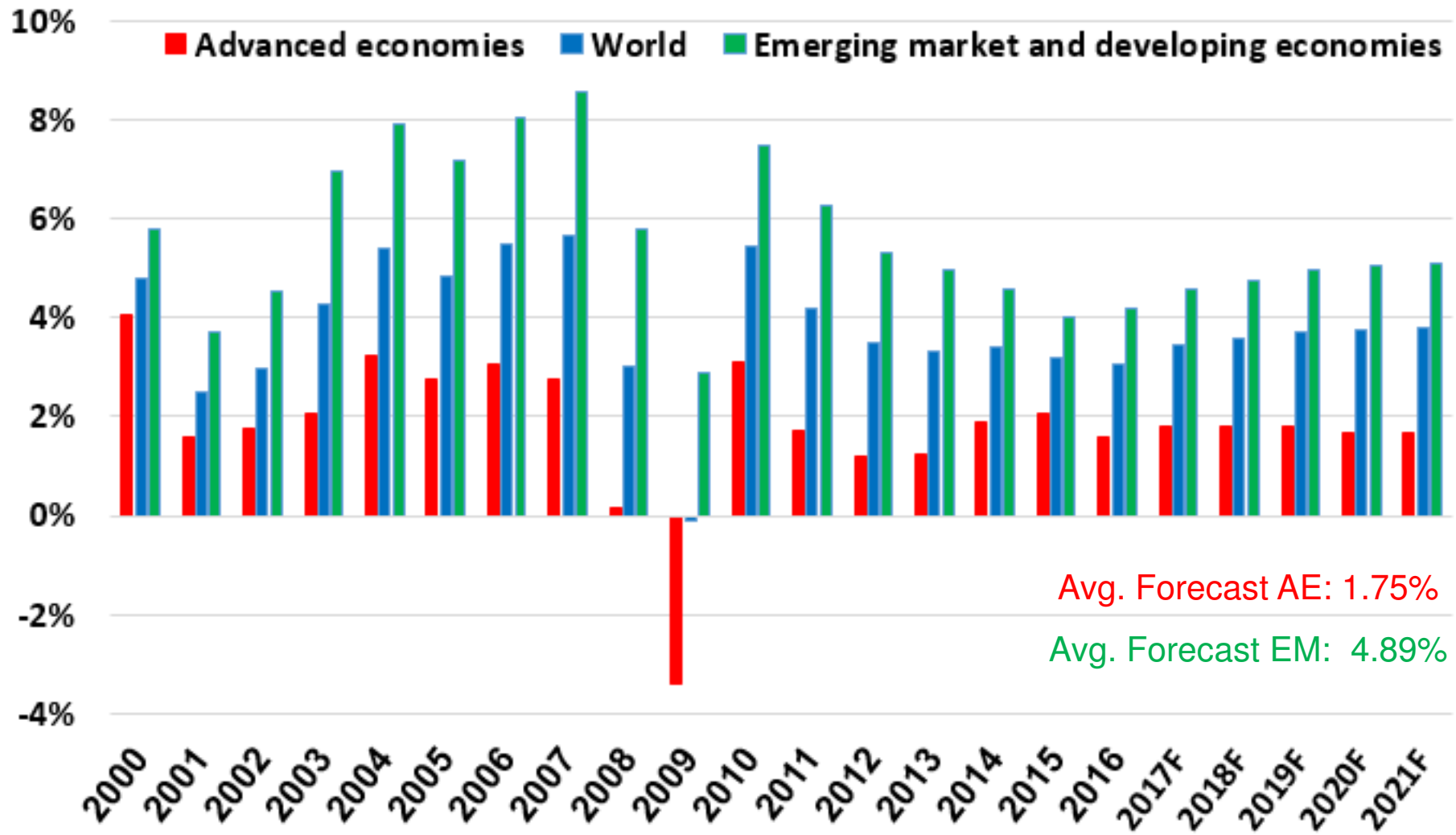


שיעורי שינוי רבעוניים במונחים שנתיים.

מקור: נתוני ה-OECD, תחזיות של בנק ישראל (יוני 2016), ה-Federal Reserve (יוני 2016) וה-ECB (2016Q2).

מכון אהרן למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל
הבינתחומי הרצליה

שיעורי צמיחה עולמיים –
מדינות מפותחות מול מדינות מתפתחות

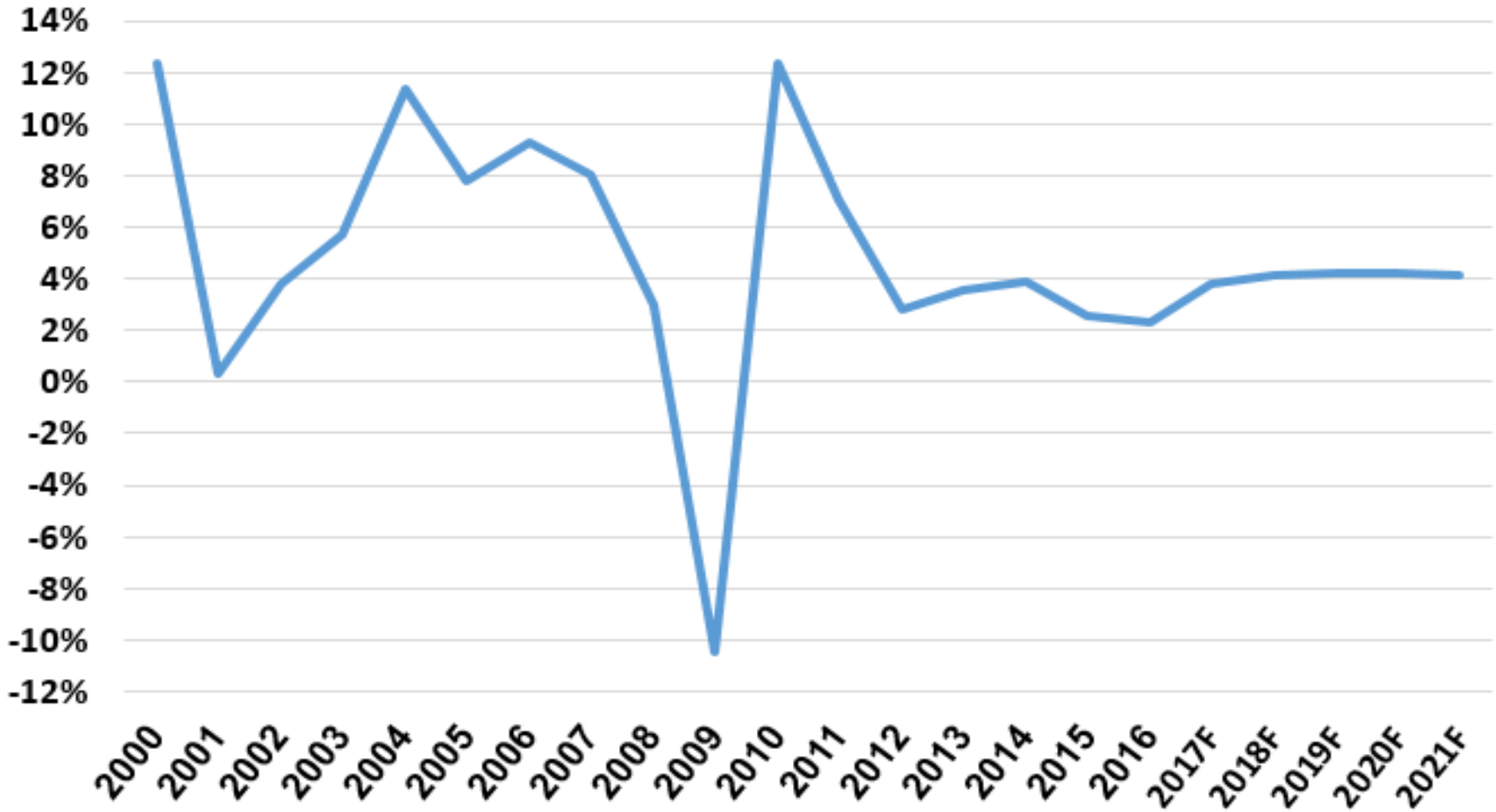


שיעורי שינוי שנתי במחירים קבועים

מקור: נתוני ה-IMF,

מכון אהרן למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל
הבינתחומי הרצליה

שיעור השינוי השנתי בסחר העולמי – גידול יציב אך נמוך מהעבר



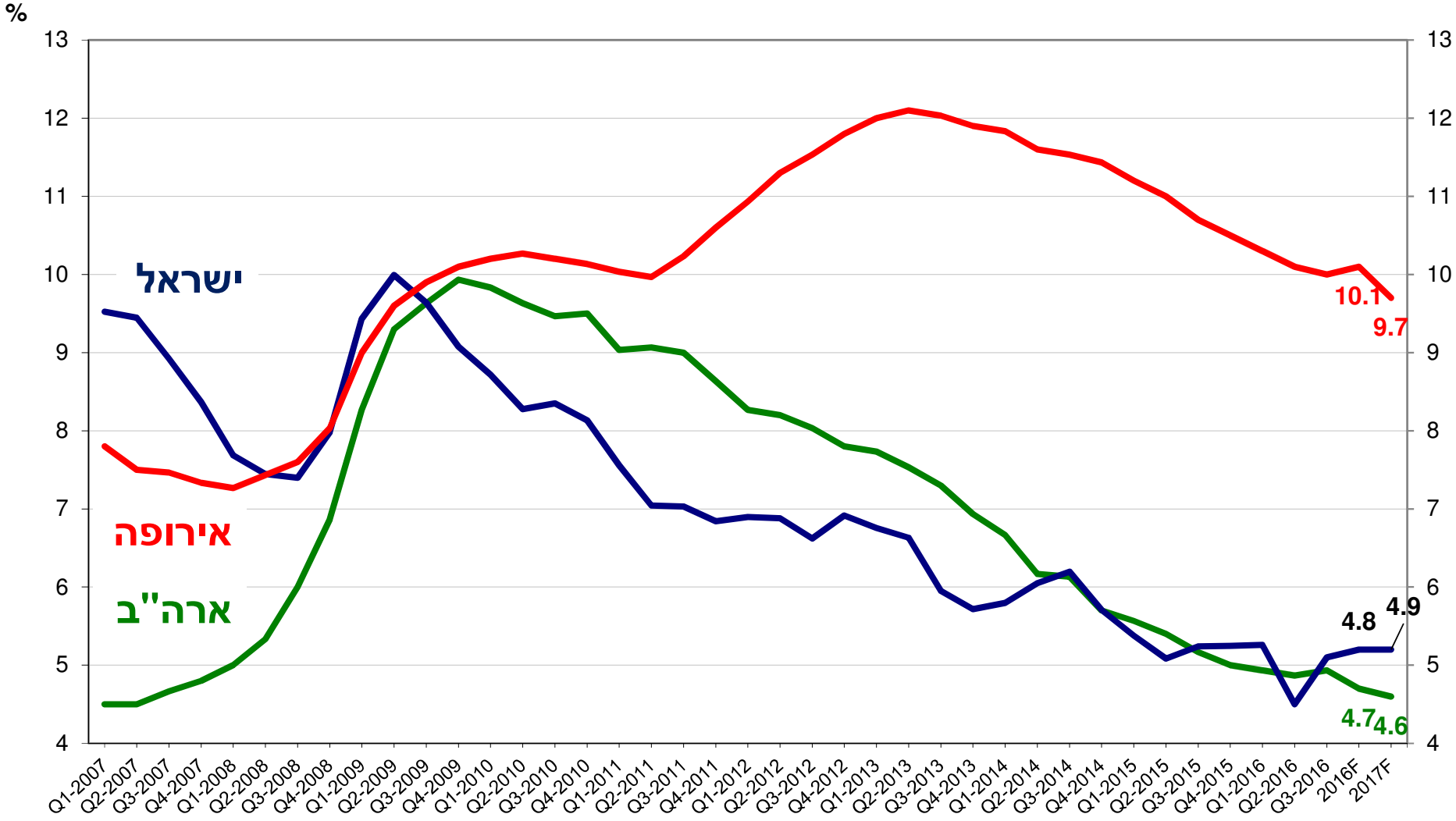
שיעורי שינוי שנתי של הסחר העולמי

מקור: נתוני ה-IMF,

מכון אהרן למדיניות כלכלית ע"ש אהרן דוברת ז"ל

הבינתחומי הרצליה

שיעורי האבטלה מדגישים שהמשבר הראלי עדיין באירופה - פחות בארה"ב ובישראל



מקור: נתוני ה-OECD, בנק ישראל והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה,

תחזיות של בנק ישראל (יוני 2016), ה-Federal Reserve (יוני 2016) וה-ECB (2016Q2).

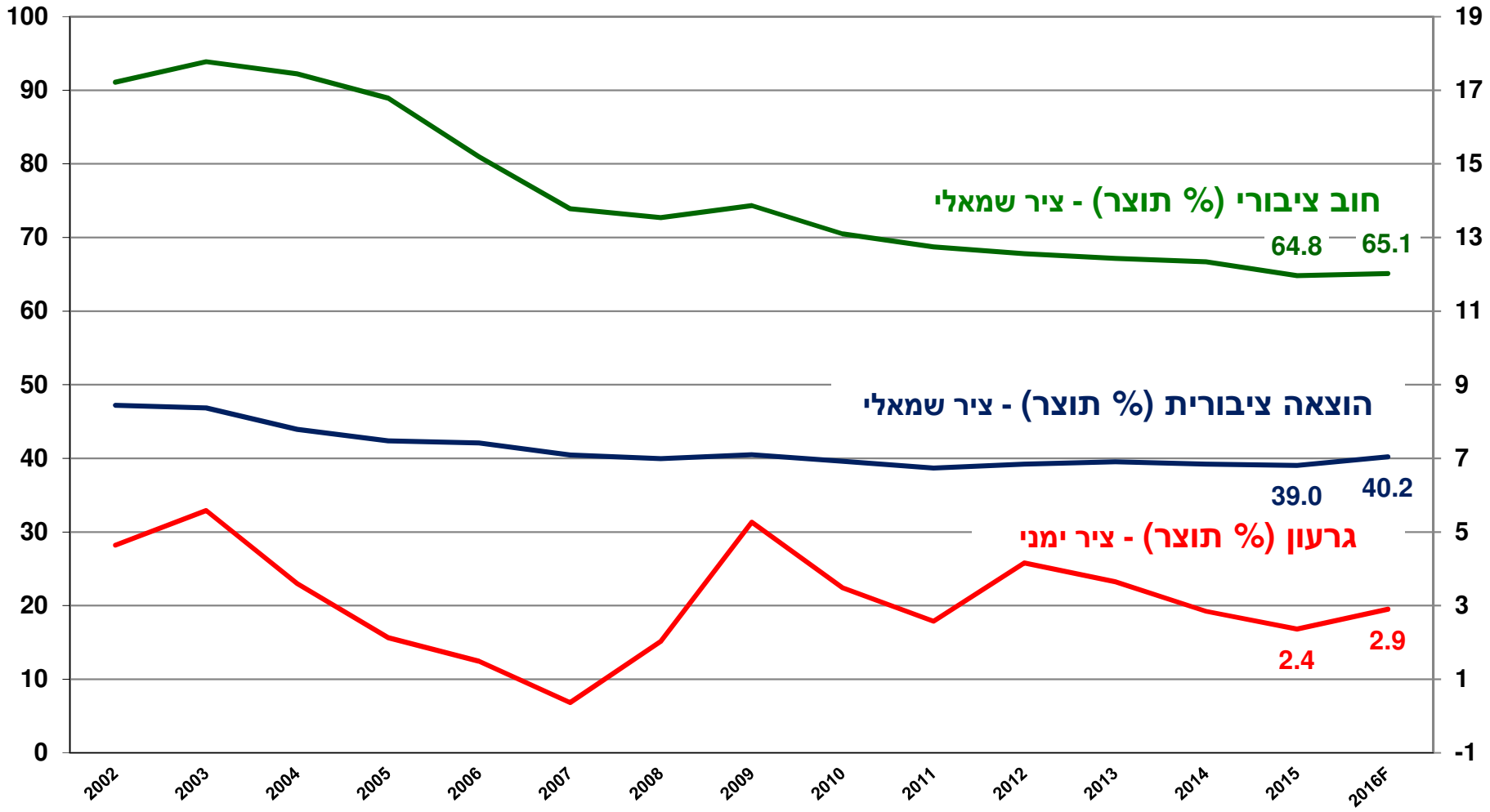
מכון אהרן למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל

הבינתחומי הרצליה

החוזק של המשק הישראלי: עמידות בזעזועים

- השווקים הפיננסיים: יציבים
- מדיניות פיסקאלית: הפחתה אמינה ביחס חוב/תוצר
- מאזן התשלומים: עודף
- מדיניות מוניטארית: יציבות מחירים וצמיחה

מדיניות פיסקאלית: שמרנית ואמינה

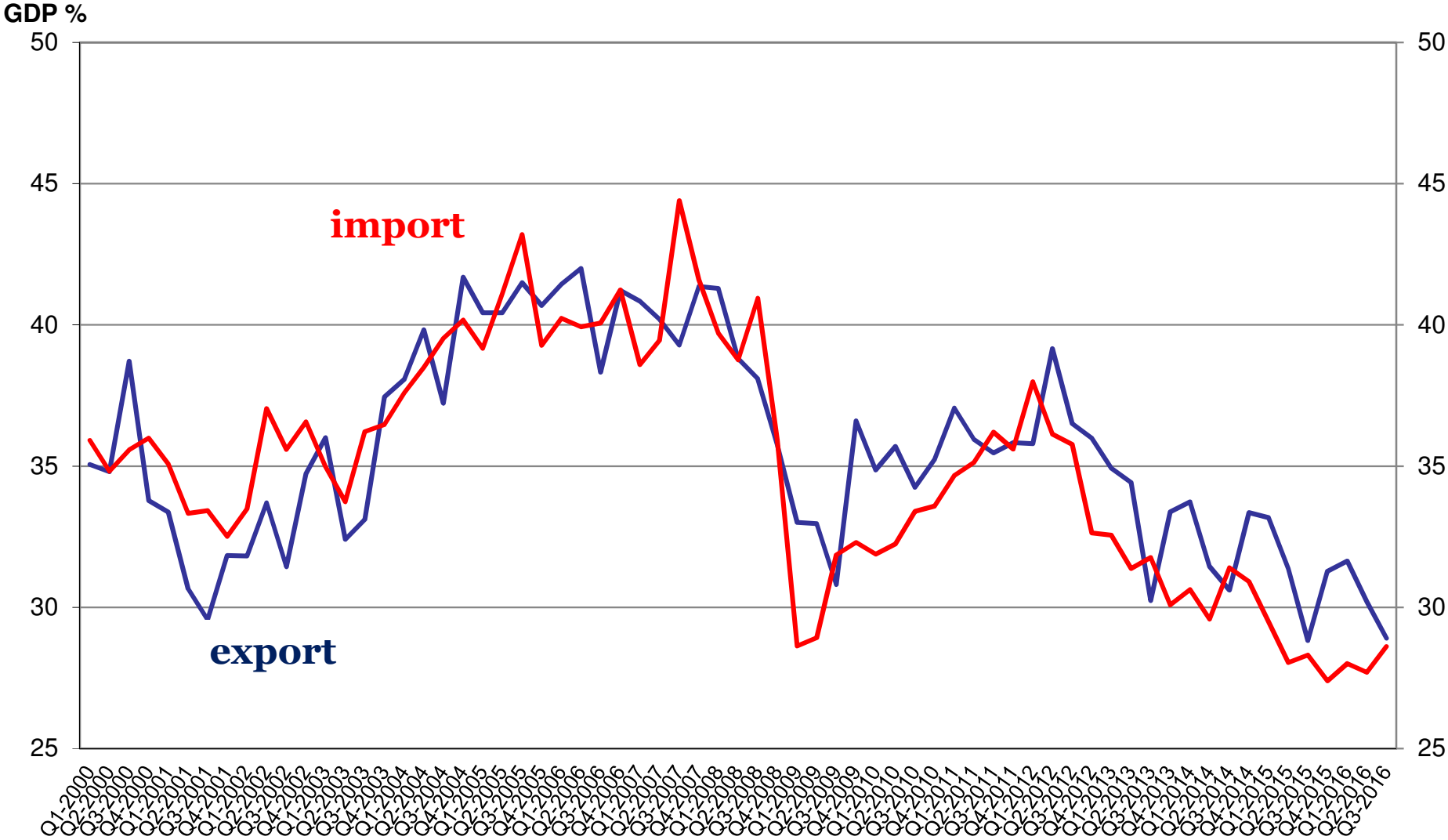


מקור: בנק ישראל ומשרד האוצר.

הגרעון ל-2016 הוא היעד.

מכון אהרן למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל
הבינתחומי הרצליה

מאזן התשלומים: האם נכנסים לגרעון?

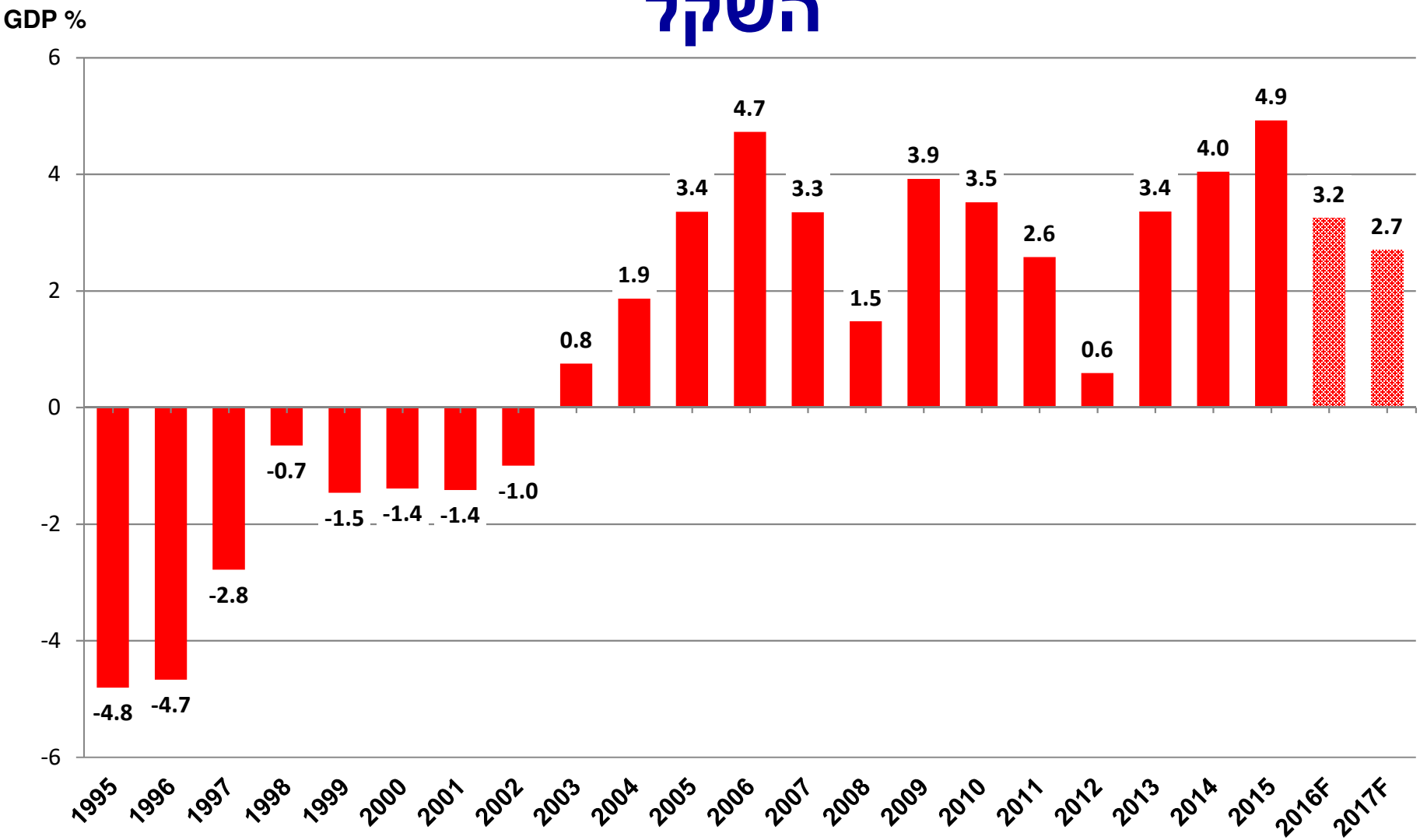


מכון אהרן למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל
הבינתחומי הרצליה

סה"כ סחורות ושירותים. מחושב מסדרות במחירים שוטפים.

מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

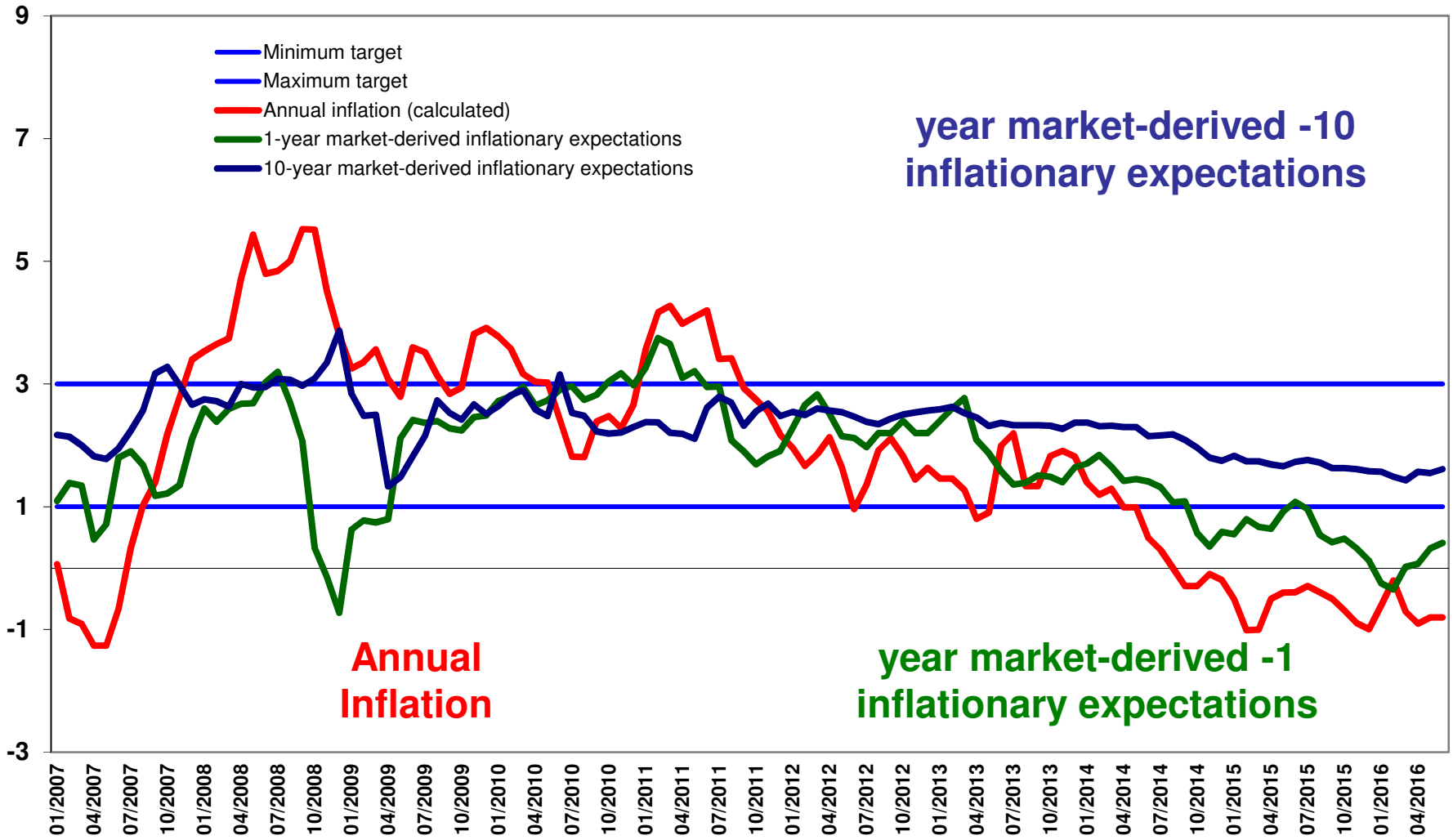
החשבון השוטף: עודף גדל בזכות הגז, לחץ על השקל



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, תחזית משוערת מחושבת על פי בנק ישראל (יוני 2016).

מכון אהרן למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל
הבינתחומי הרצליה

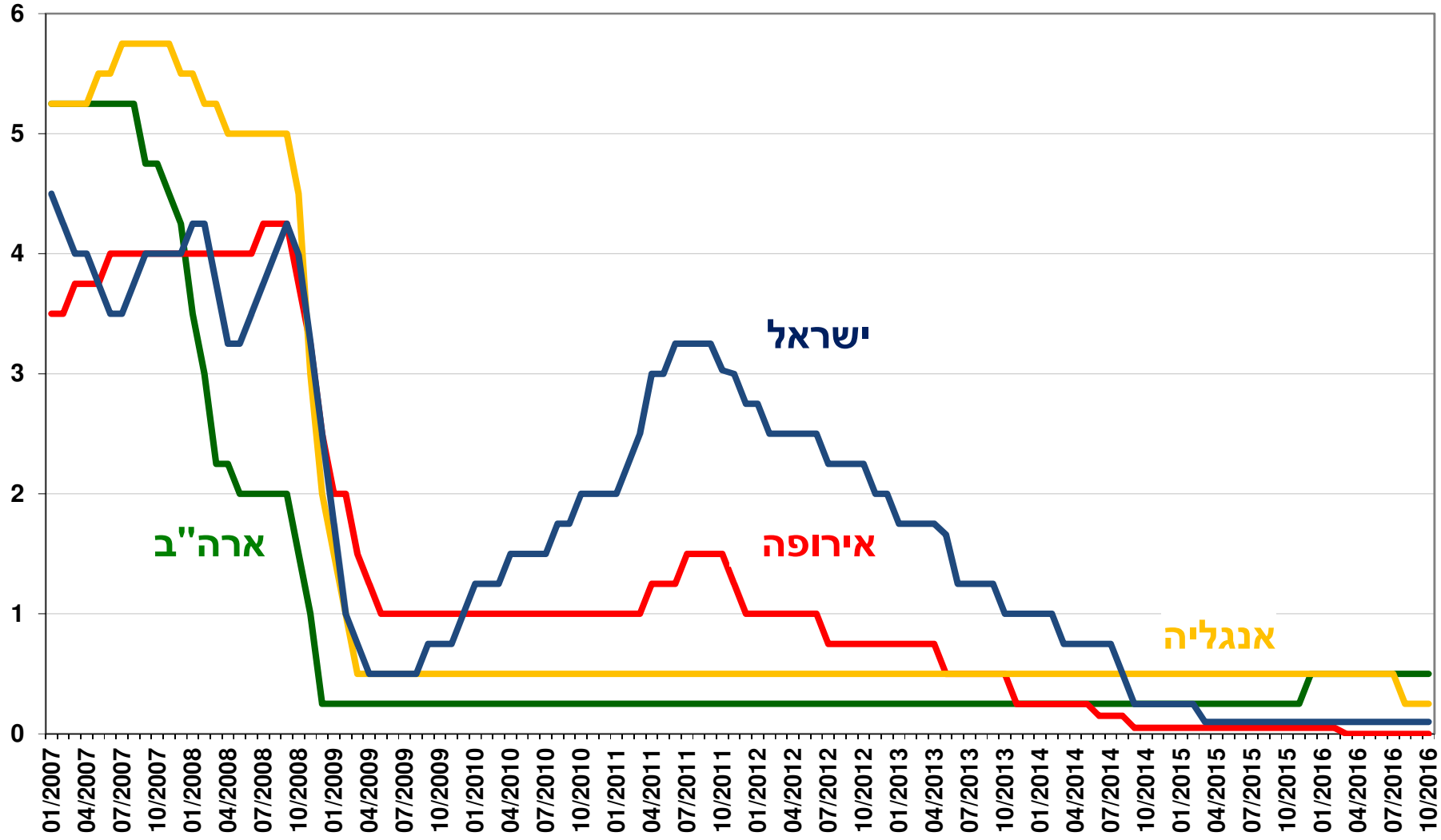
האינפלציה מתחת ליעד



מכון אהרן למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל
הבינתחומי הרצליה

מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל.

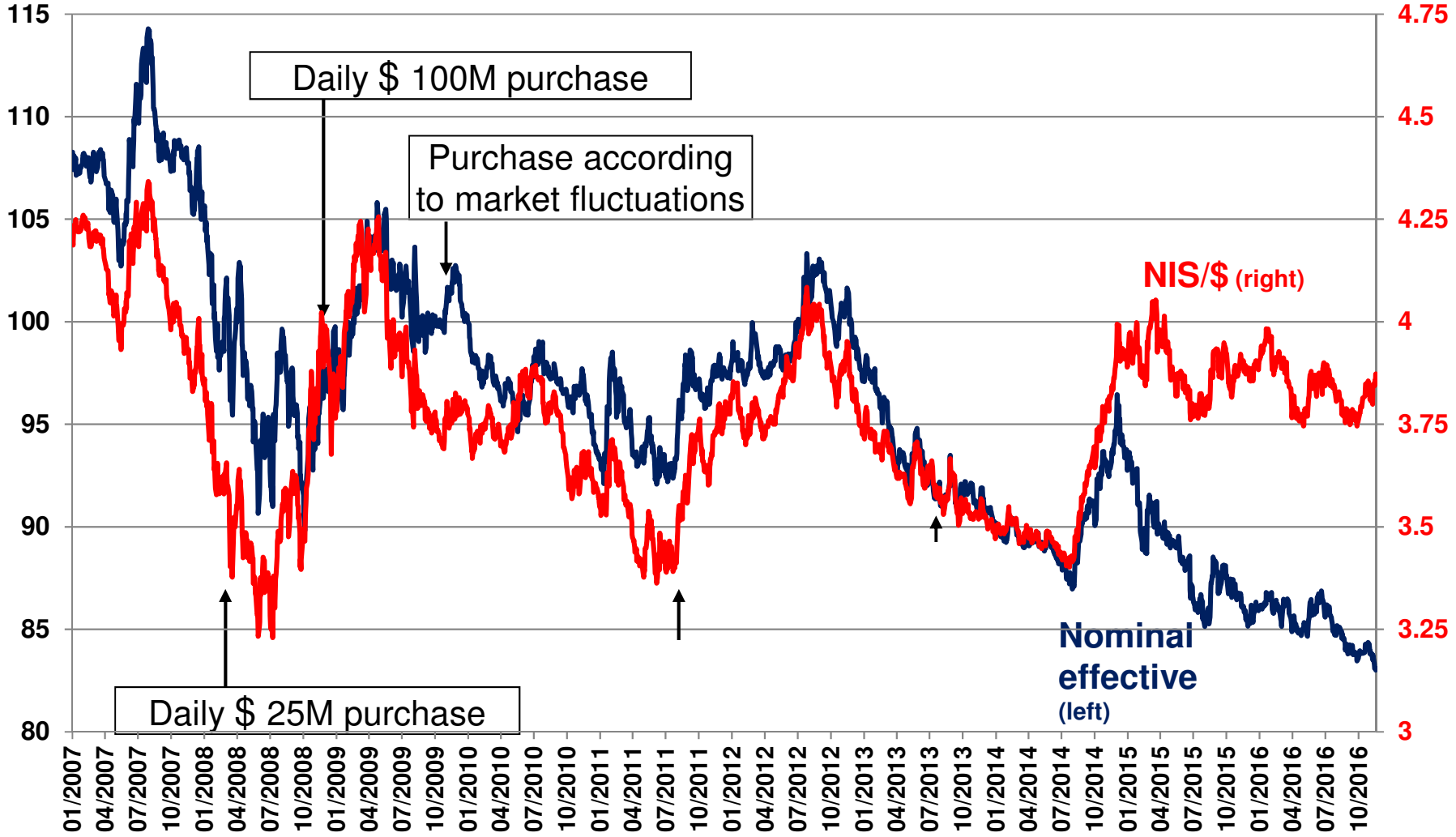
מדיניות ריבית: מרחיבה במערב ובישראל - עד מתי?



מכון אהרן
למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל

הבינתחומי
הרצליה

השקל חזק מדי? קנית מט"ח כנגד יבוא הגז? צבירת יתרות? השקל בתהליך התחזקות. בטווח ארוך - הימנעות מהתערבות?



מכון אהרן למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל
הבינתחומי הרצליה

מקור: בנק ישראל.

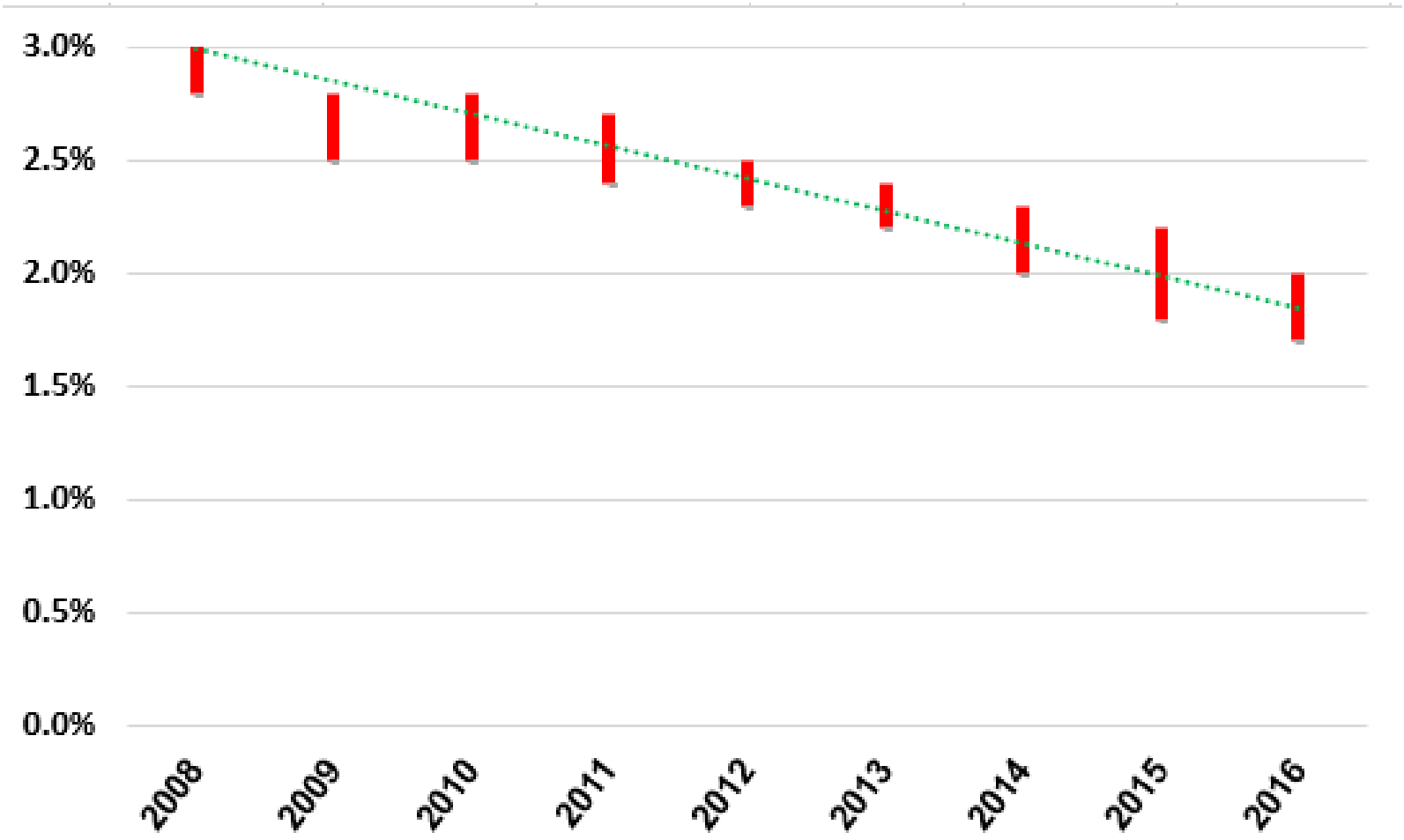
Long Run Secular Stagnation

וריבית ריאלית ארוכת טווח

צמיחה כלכלית בירידה

- **Secular Stagnation** – הוא מונח המתאר מצב בו הצמיחה הכלכלית לטווח הארוך היא זניחה עד אפסית.
- מצב מתרחש כתוצאה מתנאים מאקרו כלכליים של ביקוש או הצע. כמו כן - ממדיניות מוניטרית לא אפקטיבית, עודף אשראי, מלכודת נזילות וכו'.
- דיון קלאסי בין כלכלנים

תחזיות הצמיחה של ה-FED לטווח הארוך יורדות



מקור: FED MINUTES, Central Tendency, Change in Real GDP long run

Ben Bernanke Blog August 8, 2016

Long-run projections of output (y*), unemployment (u*), and the fed funds rate (r*) from the FOMC's June Summary of Economic Projections

	y*	u*	r*
2016	1.8 – 2.0	4.7 – 5.0	3.0
2015	2.0 – 2.3	5.0 – 5.2	3.75
2014	2.1 – 2.3	5.2 – 5.5	3.75
2013	2.3 – 2.5	5.2 – 6.0	4.0
2012	2.3 – 2.5	5.2 – 6.0	4.25

Note: Values shown are central tendencies for y* and u*, and the median for r*. Central tendencies are the range of projections submitted by FOMC participants, omitting the top three and bottom three values.

גידול התל"ג בשיעורים נמוכים

	1998-2007	2021
United States	3.0	2.0
Euro Area	2.4	1.5
India	7.1	7.5
Japan	1.0	0.7
Russia	5.8	1.5
China	9.9	6.0
Israel	3.9	2.9

הריבית בארצות הברית ובישראל

היום ריבית נומינאלית 10 שנים

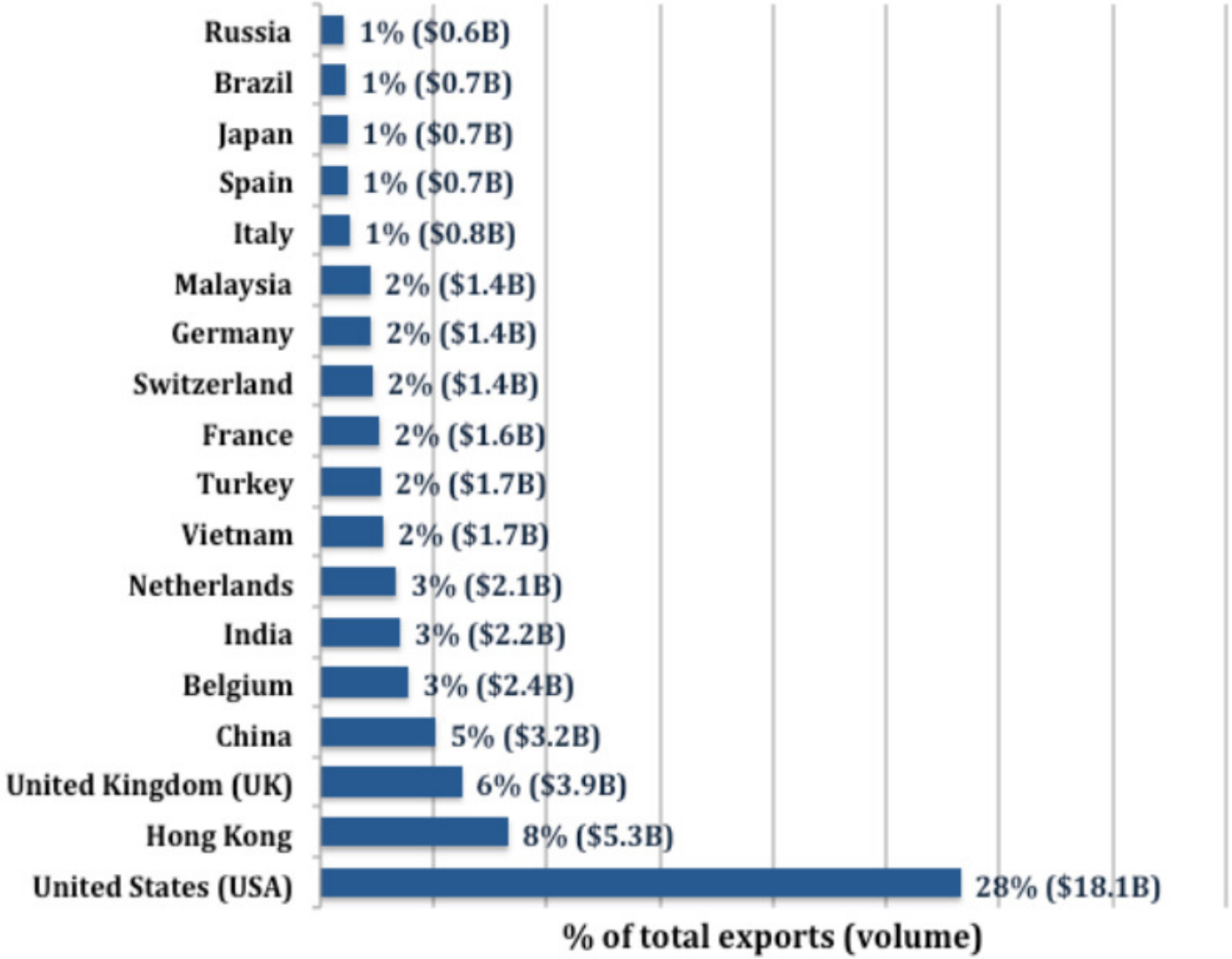
2.35 US

ישראל 2.18

הריבית הראלית החזויה היום
לטווח ארוך 0.50 – 1 אחוז

השפעות על הכלכלה הישראלית

שותפות הסחר של ישראל

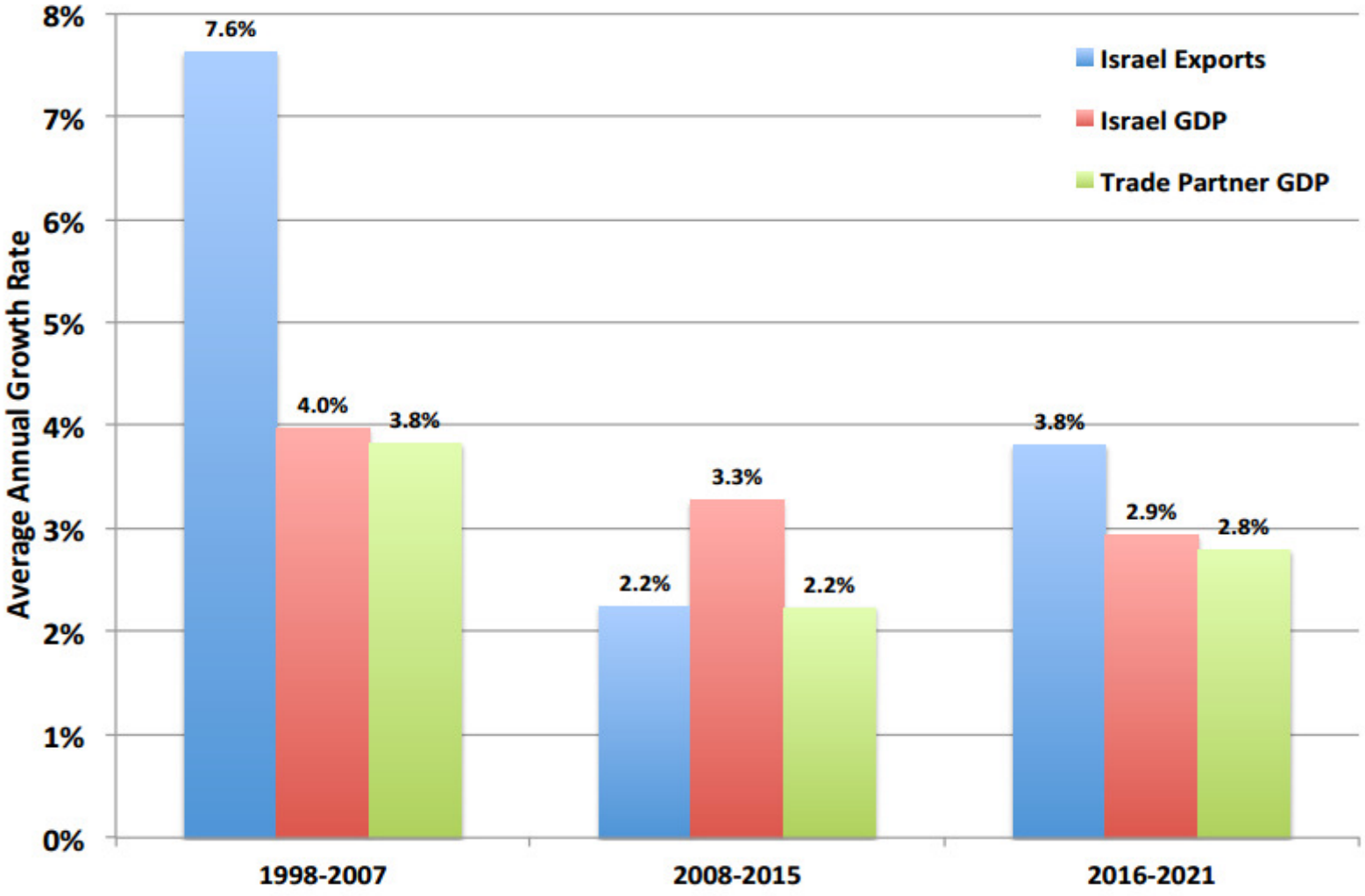


מקור: FED MINUTES, Central Tendency, Change in Real GDP long run

מכון אהרן
למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל

הבינתחומי
הרצליה

התחזית לישראל –
צמיחה נמוכה יותר וקיטון בייצוא



מקור: FED MINUTES, Central Tendency, Change in Real GDP long run

מכון אהרן
למדיניות כלכלית
ע"ש אהרן דוברת ז"ל

הבינתחומי
הרצליה

השפעה על הכלכלה הישראלית

- הריבית הריאלית תישאר נמוכה כתוצאה מהצמיחה הנמוכה בעולם
- שותפות הסחר של ישראל נמצאות בצמיחה נמוכה מהעבר ולכן סקטור הייצוא נפגע
- מדיניות מגבילה סחר: ברקזיט - טראמף
- הייצוא אינו יכול להמשיך להיות קטר הצמיחה של המשק כבעבר
- יש צורך בהגברת הפריון הישראלי על מנת לחולל צמיחה כלכלית בת קיימא במשק

מקור: FED MINUTES, Central Tendency, Change in Real GDP long run

מכון אהרן למדיניות כלכלית ע"ש אהרן דוברת ז"ל
הבינתחומי הרצליה

תודה!

מקור: FED MINUTES, Central Tendency, Change in Real GDP long run