

המשבר הכלכלי העולמי והשלכותיו על מדינות האזור ועל ישראל

שמואל אבן, ניצן פלדמן

העולם נמצא בעיצומו של משבר כלכלי עמוק – המשבר הראשון בעידן המידע. למשברים כלכליים מסוג זה ישנם שני מרכיבים: משבר פיננסי ומשבר כלכלי ראלי, המתפתח בעקבותיו. המשבר הפיננסי נובע מכישלון בתפקוד המערכת הפיננסית. הוא מתבטא בהפסדים כספיים אדירים, בקריסת מוסדות פיננסיים, באבדן אמון במערכת זו, ובספיקה פיננסית נמוכה (האטה בזרימת הכסף). המחסור בחמצן הפיננסי מביא יותר ויותר חברות לבטל פרויקטים ולפטר עובדים. בה בעת, הפגיעה בחסכוניות הציבור בשוק ההון והירידה בביטחון התעסוקות מביאות את הציבור לצמצם קניות של מוצרים ושירותים. כך נוצר משבר כלכלי ראלי, שמתבטא בירידה חדה בצריכה, בירידה בתוצר, בעלייה בפשיטות רגל של עסקים, בצמצום בהכנסות המדינה ממסים, בעלייה חדה באבטלה, בגידול בעוני ועוד.

משברים בעצמה כזו משפיעים על יכולתן של מדינות לממש את יעדיהן הלאומים במגוון רב של תחומים ועלולים לפגוע ביכולתן לתפקד ואף להוות סיכון ליציבותן הפנימית. המשבר הנוכחי נחשב, מההיבט הפיננסי לפחות, לחמור מאז שנת 1929. אז הוביל המשבר הפיננסי ל"שפל הגדול" – המשבר הכלכלי העמוק בהיסטוריה המודרנית, שהסתיים רק במלחמת העולם השנייה. השלכות חברתיות והפוליטיות של "השפל הגדול" סייעו לעליית משטרים פשיסטיים, ובראשם המשטר הנאצי בגרמניה, ולהתרחבות התמיכה בקומוניזם. כיום ובשונה מבעבר, מנהיגי המדינות בעלות המשקים הגדולים (G-20) פועלים בעצמה רבה ובתיאום כדי לבלום את ההידרדרות הכלכלית, ואינם ממתנים עד שכוחות השוק החופשי יעשו את שלהם. מאמר זה מתאר בקצרה את המשבר הכלכלי העולמי ואת השלכותיו על הסביבה האסטרטגית של ישראל.

המשבר הכלכלי בעולם

בעקבות המשבר הפיננסי, שהחל ב-2007, גלשו במחצית השנייה של 2008 המשק האמריקני, ועמו גם כלכלת גוש האיחוד האירופי ויפן, למיתון רשמי (מיתון רשמי הוא מצב שנרשמת בו צמיחה שלילית בשני רבעונים ברציפות). כך למשל מאז ראשית שנת 2008 ועד אפריל 2009 זינק שיעור האבטלה בארצות הברית מ-4.9 אחוזים לכ-8.9 אחוזים מכוח העבודה. במאי 2009 הגיע מספר הזכאים לדמי אבטלה לשיא של 6.66 מיליון. במרס 2009 נרשמו בארצות הברית 130,831 פשיטות רגל – עלייה של 46 אחוזים לעומת מרס 2008 – ושל 81 אחוזים לעומת מרס 2007. מתחילת 2009 עד אמצע אפריל 2009 נסגרו בארצות הברית 25 בנקים, לעומת 25 בנקים שנסגרו בכל 2008 ושלושה בנקים שנסגרו בשנת 2007. ברבעון הראשון של 2009 ירד התוצר בארצות הברית ב-1.6 אחוזים (בהשוואה לרבעון קודם).

שפל כלכלי עמוק מאפיין גם מדינות מפותחות אחרות. למשל, ברבעון הראשון של 2009 ירד התוצר בגרמניה ב-3.8 אחוזים (בהשוואה לרבעון קודם), באיטליה ב-2.4 אחוזים, בבריטניה ב-1.9 אחוזים ובצרפת ב-1.2 אחוזים. תחזית ארגון OECD ממאי 2009 מצביעה על ירידה של 4.3 אחוזים בתוצר של המדינות החברות בארגון בשנת 2009, ולירידה של 0.1 אחוז בתוצר לשנת 2010. בארגון מעריכים כי כלכלת ארצות הברית תתאושש קודם לכלכלת אירופה, הודות לחבילת התמריצים הכלכליים של הממשל האמריקאי וכיוון שהמשבר הפיננסי בארצות הברית נמצא בשלב מתקדם יותר. בעקבות המשבר בגושים הכלכליים הגדולים חלה הרעה ניכרת גם במצבן של מדינות מתפתחות רבות בעולם, וכמה מהן נזקקות לסיוע של קרן המטבע הבין-לאומית. מצב כלכלי שונה ניתן למצוא בסין – אף שההאטה הכלכלית לא פסחה עליה, היא מוערכת כאחת המדינות הגדולות היחידות שיהנו גם השנה מצמיחה גבוהה יחסית – כשישה אחוזים.

ההתמודדות של מדינות שונות עם המשבר מבוססת בעיקרה על תכניות לשיקום המערכות הפיננסיות ולהמרצת הפעילות במשק. בכינוס ה-G-20 ב-2 באפריל 2009 אמר ראש ממשלת בריטניה גורדון בראון, כי סך התמריצים הכלכליים מצד מדינות בעולם בשנתיים הקרובות צפוי להגיע לחמישה טריליון דולר (5,000,000,000,000 דולר). גורם חשוב נוסף בהתמודדות עם המשבר הוא הורדת מחיר הכסף (הריבית). הבנקים המרכזיים הגדולים במערב הורידו את הריבית המוניטרית כמעט לאפס. מדובר בטיפול אגרסיבי בהיקף שלא היה כדוגמתו בהיסטוריה הכלכלית. טיפול זה ממחיש את עומק הבעיה וכן את הרצון להשיג פתרונות מהירים לפני שיעמיקו נזקי המשבר.

עם זאת, יש עמו גם השפעות לוואי חמורות, כגון עלייה חדה בחובות הממשלתיים ובגירעונות התקציביים, וסיכון להתפרצות אינפלציה בעתיד.

בתום הרבעון הראשון של 2009, ניכרים סימנים חיוביים במערכת הפיננסית, כגון עליות מתמשכות בשוקי המניות בכל העולם לעומת שיא השפל, חידוש הנפקות של איגרות חוב, ירידה בריבית הבין-בנקאית ושיפור בדוחות הכספיים של מספר בנקים גדולים בארצות הברית ברבעון הראשון של 2009, לעומת דוחות הרבעון האחרון של 2008. סימנים אלו מיוחסים, בין היתר, להזרמות הכספים המסיביות לבנקים ולריביות הנמוכות.

על רקע זה בין היתר אמר ב-14 באפריל 2009 יושב ראש הבנק הפדרלי של ארצות הברית בן ברננקי: "יש סימנים להתמתנות הנפילה החדה בפעילות הכלכלית בארצות הברית, והדבר עשוי להצביע על צעד ראשון של הכלכלה בדרך להתאוששות". דברים דומים אמר עמיתו, נשיא הבנק האירופאי המרכזי ז'אן קלוד טרישה ב-11 במאי; לדבריו הכלכלה העולמית מצויה כבר "מעבר לנקודת המפנה".

כמה מהמומחים אינם שותפים לאופטימיות זו. הבולט בהם הוא הכלכלן נוריאל רוביני, אשר היה מהיחידים שחזו את המשבר. רוביני העריך ב-8 אפריל 2009 כי עדיין אין אנו רואים את האור בקצה המנהרה וכי השוק הדובי בוול-סטריט לא הגיע לסופו. ב-20 באפריל אמר: "אמנם קצב התכווצות הפעילות הכלכלית העולמית הואט בחודשים האחרונים, אולם הירידה בפעילות נמשכת, בעיות המגזר הפיננסי בארצות הברית טרם נחשפו במלואן, וסך הפסדי המגזר צפויים לצמוח ל-3.6 טריליון דולר, לעומת טריליון דולר עד כה". הוא העריך כי בשנת 2010 שיעור האבטלה בארצות הברית צפוי לעלות מעל 11 אחוזים וכי הצמיחה תהיה כ-0.5 אחוז בלבד.

משמעויות אסטרטגיות

אף שהמשבר החל בארצות הברית, לא נפגע מעמדה כמעצמה עולמית. נוכח השפל בולטת יכולתו של הממשל האמריקני להפעיל מנגנונים חזקים, וכלכלת ארצות הברית עשויה להיות הראשונה לצאת מהמשבר. לעומת זאת, המשבר חידד את הבעייתיות של האיחוד האירופי (מדיניות כלכלית אחידה אינה מתאימה לכל המדינות), והבליט את חולשתן של מדינות שסובלות ממנגנונים כלכליים רופפים, כמו רוסיה.

סין ממשיכה לצמוח גם בתקופת המשבר הכלכלי הגלובלי – דבר המבליט את עוצמתה במערכת הגלובלית. בה בעת מבליט המשבר את התלות ההדדית בין סין לארצות הברית בתחום הכלכלי. ארצות הברית עבור סין היא מקור חשוב ליצוא ולטכנולוגיות, ומכאן גורם חשוב לצמיחת סין, ואילו סין עבור ארצות הברית היא

מקור לסחורות זולות, להשקעות ולמימון החוב הלאומי האמריקני (סין הינה הנושה הגדולה ביותר של ארצות הברית והיא אווזת באיגרות חוב אמריקניות ממשלתיות בשווי של יותר מ-740 מיליארד דולר). עם זאת, בארצות הברית יש רואים בסין ובמדינות מתפתחות אחרות במזרח אסיה גורם המסכן את התעסוקה ואת הצמיחה בארצות הברית משום שארצות הברית אינה מסוגלת להתחרות עם כושר הייצור הזול שלהן. תופעה זו יוצרת גירעון סחר עצום של ארצות הברית מול סין.

אמנם שמירה על היציבות הכלכלית והחברתית של ארצות הברית היא יעד ראשון במעלה של ממשל אובמה, אולם הממשל אינו מזניח את חזית החוץ, ובכלל זה את מהלכיו במזרח התיכון.

על אף אילוץ התקציב בארצות הברית, סביר להניח כי לא ייפגע הסיוע הצבאי שמעניקה ארצות הברית לישראל ולמדינות האזור, בין היתר בשל צורכי מדיניות החוץ שלה ורצון הממשל לסייע לתעשיות הנשק האמריקניות בתקופה זו.

המגמות במשק הנפט העולמי

הנפט הוא אחד הגורמים הקושרים בין המזרח התיכון ובין המשק העולמי מאחר שמצויים בו כשישים אחוזים בערך מעתודות הנפט של העולם. בעשור האחרון עד יולי 2008 חלה עלייה מתמשכת במחירי הנפט. מחיר הנפט הממוצע של אופ"ק בחודש יולי 2008 היה 131 דולר לחבית – שיא של כל הזמנים גם במונחים ריאליים. הסיבה העיקרית לכך הייתה צמיחה מהירה במשק העולמי, שהביאה לגידול ניכר בביקוש מצד מדינות במזרח אסיה, אך היו גם סיבות נוספות: ספקולציות על מחיר הנפט, חשש מפגיעה במקורות הנפט במפרץ הפרסי אם יפרוץ עימות בין ארצות הברית לאיראן ועוד. בתוך כך חלה עלייה ניכרת במחיר חומרי גלם אחרים ובמחירי תוצרת חקלאית, והדבר הגביר את האינפלציה במדינות שונות בעולם.

לאחר השיא ביולי 2008, בעקבות ירידה בביקוש לנפט וציפיות לצמיחה שלילית של המשק העולמי, התהפכה המגמה. בדצמבר 2008 ירד מחיר הנפט של אופ"ק ל-38.6 דולר לחבית (בממוצע חודשי).

על פי תחזית שפרסמה ב-14 במאי 2009 רשות האנרגיה הבין-לאומית (IEA), יסתכם הביקוש העולמי לנפט בשנת 2009 ב-83.2 מיליון חביות ליום בממוצע, שלושה אחוזים פחות מאשר ב-2008. במועד זה עמד מחיר הנפט על כ-58 דולר לחבית. צפוי כי מחיר הנפט יחזור לטפס כאשר תתאושש הכלכלה העולמית, אולם בינתיים ישנן חברות שכבר החליטו לעכב או לבטל פרויקטים לחיפוש שדות נפט ולשיפור ההפקה.

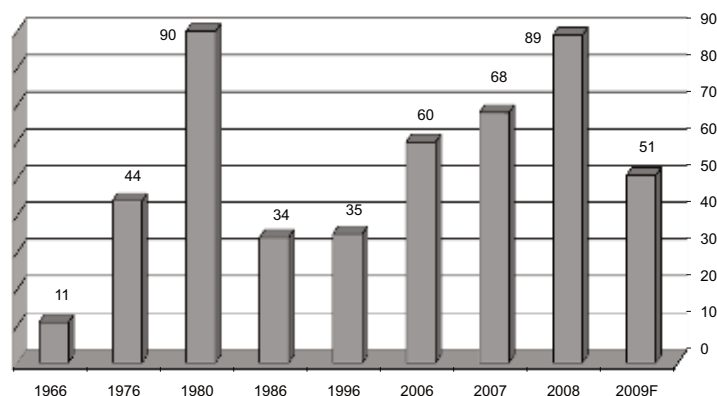
שמואל אבן, ניצן כלדמן

משמעויות אסטרטגיות

התנודות החריפות במחיר הנפט מחדדות את החשיבות שבפיתוח תחליפי אנרגיה לנפט – הן משיקולים כלכליים והן מסיבות מדיניות, בייחוד משום שרוב עתודות הנפט של העולם נמצאות באזורים לא יציבים או בידי שליטים המצויים בעימות עם המערב. לפיכך מוטב לצרכניות הנפט, ובהן ישראל, להשקיע בפיתוח תחליפים לנפט, אף שירידת המחירים הנוכחית מקטינה את הכדאיות הכלכלית שבכך.

הירידה במחיר הנפט מצמצמת את הכדאיות הכלכלית להקמת תשתיות של אנרגיה גרעינית וגם מחלישה את טיעוניהן של מדינות המבקשות לפתח יכולות גרעיניות, ובראשן איראן.

ירידת מחיר הנפט אינה מפחיתה את חשיבות המפרץ הפרסי כמקור האנרגיה העיקרי בעולם מאחר שבו רוב עתודות הנפט המוכחות בעולם. על כן תתקשה ארצות הברית לסגת לחלוטין מעיראק בלא פתרונות שיבטיחו את יציבות האזור.



לוח 1: מחיר חבית הנפט של אופ"ק בדולרים

(מחיר שנתי ממוצע במחירים קבועים – 2009)

המקור: נתוני אופ"ק – עד 2008. 1. 2009 – תחזית המחברים.

השפעת המשבר על המשקים של מדינות ערביות ואיראן

סעודיה ונסיכויות המפרץ (חברות ה-GCC) – נפגעו מהמשבר בשני תחומים: ירידה בהכנסות מיצוא נפט; וירידה בערכם של הנכסים המושקעים בחו"ל. על פי הערכות קרן המטבע הבין-לאומית, תנוע הצמיחה במשקיהן ב-2009 בסביבות אחוז וחצי. לפי הערכות אלו, לא יהיה מחירה הממוצע של חבית נפט נמוך מחמישים דולר, אך גם אם יהיה המחיר נמוך יותר, לחברות ה-GCC ישנם כלים למתן את השפעת ירידת

קצב הצמיחה. העלייה שחלה במחירי הנפט עד המחצית השנייה של 2008 הגדילה את רווחיהן מיצוא נפט, אשר הסתכמו כ-2.2 טריליון דולר מאז 2003. העודף המצרפי שנרשם בחמש השנים האחרונות בחשבון השוטף של חברות ה-GCC הוא יותר מ-900 מיליארד דולר. נתחים גדולים מעודפים אלו הופנו לרכישת נכסים מגוונים ברחבי העולם וכן לצמצום חובות של הממשלות. פעילות זו בוצעה רובה על ידי קרנות הון ממשלתיות (Sovereign Wealth Funds). הואיל וקרנות אלו אינן מתנהלות בשקיפות, אפשר רק להעריך מהו היקף ההון המצוי ברשותן ומהו הנזק שנגרם להן בחודשים האחרונים. על פי ההערכות המתונות ביותר, היקף הנכסים הזרים של חברות ה-GCC היה בסוף 2008 כ-1.2 טריליון דולר. השחיקה המשוערת בערך הכולל שספגו נכסיהן מאז ספטמבר 2008 נאמדת בין 15 ל-25 אחוזים, אך למרות השחיקה שחלה בערך הנכסים הזרים, ההון המצוי בקרנות אלו מסייע למדינות המפרץ לנקוט צעדים מייצבים, ואכן בתחילת 2009 הורו הממשלות לכמה מהקרנות להזרים הון לשוק המניות המקומי ולבנקים המרכזיים. כל אלה מאפשרים לסעודיה ולמדינות המפרץ מרחב תמרון ניכר.

האופן שיבחרו מדינות המפרץ להיעזר בנכסיהם נוגע גם למידת שאיפתן למנוף את עושרן כדי לקדם אינטרסים מדיניים. במקרים רבים בעבר התקבלה בחשדנות רכישת מניות של חברות במדינות המערב על ידי מדינות הנפט ערביות, שמא דריסת הרגל במוסדות פיננסיים ובקונגלומרטים גדולים תהיה מנוף לחץ להשגת יעדים פוליטיים מצדן. כיום נראה כי צימאון המערכת הפיננסית העולמית לנזילות מגביר את מידת האטרקטיביות של ההון המצוי בקרנות ההון של מדינות המפרץ, והצורך באשראי מעמעם את הקולות הקוראים נגד התופעה. עדות לכך התקבלה בעת ביקורו האחרון של ראש ממשלת בריטניה גורדון בראון במפרץ; הוא הזמין את קרנות ההון להרחיב את פעילותן בשווקים הבריטיים. מלבד זה, גורמים בקרן המטבע הבין-לאומית ובבנק בעולמי מפצירים בחודשים האחרונים בממשלות המפרץ להירתם למאמצי חילוץ המערכת הפיננסית הבין-לאומית באמצעות הזרמת הון מהקרנות ועל ידי הגדל המכסות שלהן בעתודות קרן המטבע הבין-לאומית.

ממשלות המפרץ, אשר ביצעו בשנת 2008 כמה השקעות בבנקים גדולים בארצות הברית² ובחברות גדולות אחרות, אינן ממהרות להזרים כעת כסף רב לרכישות אסטרטגיות, בין היתר בשל הסיכונים הכלכליים הכרוכים בהשקעות אלה. ירידת מחירי הנפט וההפסדים שצברו בשל המשבר הפיננסי הגבירו אף הם את הצורך בניהול הסיכונים גם אצלן. עם זאת, תאבוןן של ממשלות המפרץ להשקיע במדינות המערב לא פסק. כך למשל במרס 2009 רכשה קרן Aabar, אחת מקרנות ההשקעה של אבו

שמואל אבן, ניצן כלדמן

דאבי, 9.1 אחוזים ממניותיה של ענקית הרכב הגרמנית דיימלר. רכישות אלו, לצד הצהרות שונות מפי מנהלי כמה מהקרנות הגדולות, מעלות את האפשרות שהקרנות ינצלו את ההזדמנויות הטמונות במשבר כדי לרכוש במחירים זולים נתחים מחברות נוספות במערב.

לוח 2: הכנסות מיצוא הנפט של המפיקות הערביות הגדולות³
(במיליארדי דולרים, במחירים שוטפים)

2009 (תחזית)	2008 (אומדן)	2007	2006	2005	2004	2003	2002	
148	292	206.4	188.4	161.7	110.8	82.2	63.8	סעודיה
46	91	64.9	59.1	53.2	34.2	26.1	19.2	איראן
27	52	37.3	27.5	19.0	17.7	7.5	12.5	עיראק
53	105	74.5	69.8	49.9	38.0	25.1	21.7	איחוד האמירויות
43	85	60.0	53.1	42.4	26.6	19.0	14.0	כווית
20	39	27.8	24.2	17.5	11.6	8.8	6.8	קטר
28	56	39.8	36.9	28.3	16.8	13.5	9.4	לוב
32	62	44.2	38.3	32.8	23.0	16.4	12.3	אלג'יריה
522	1034	731.1	650.2	535.6	364.7	258.1	211.9	סך אופ"ק

המקור: נתוני אופ"ק עד 2007 ותחזית המחברים.

התנודות בהכנסות ובעושר של מדינות הנפט משפיעות בעקיפין על מדינות חסרות נפט במזרח התיכון (כגון ירדן ולבנון) ומפיקות נפט קטנות יותר (מצרים וסוריה), הנסמכות על העברות כספים של עובדים במדינות המפרץ לארצות מוצאם, סחר בין מדינות ומימון פרויקטים. המשבר הכלכלי מקטין במידת מה את תרומת מדינות הנפט לכלכלתן של המדינות האחרות:

איראן – תלויה במידה רבה במצב בשוק האנרגיה העולמי. איראן מייצאת כשני מיליון וחצי חביות נפט ביום, וההכנסות מיצוא נפט הן כ-80 אחוזים מסך היצוא שלה. הגאות במשק האנרגיה העולמי אפשרה לכלכלת איראן לצמוח בחמש השנים האחרונות בקצב שנתי ממוצע של יותר מחמישה אחוזים, אך למרות זאת לא התממשה הבטחתו של אחמדינג'אד להפיץ את רווחי הנפט לכלל אזרחי המדינה. שיעור האבטלה נותר גבוה (12 אחוזים וחצי על פי נתונים רשמיים), וקצב האינפלציה הגיע באמצע שנת 2008

ליותר מ-25 אחוזים. מלבד העלויות שהיו במחירי המוצרים במשק העולמי, אפשר לייחס חלק מהאינפלציה באיראן למדיניות המוניטרית (ריבית נמוכה מאוד מהאינפלציה) ולסנקציות הבין-לאומיות. המערכה הפיננסית שארצות הברית מובילה מקטינה את יכולתם של הגופים הפיננסיים האיראניים לבצע העברות כספים בין-לאומיות, ותורמת לעליית המחירים משום שהיא מעלה את עלויות היבוא של המדינה. לירידת מחירי הסחורות בעולם השפעה מנוגדת על איראן. מצד אחד ירידת המחירים במשק העולמי תורמת ישירות לירידת מחירי יבוא המזון וחומרי הגלם לאיראן, ומצד אחר הירידה בהכנסות מנפט מחייבת את הממשלה לצמצם מאוד את הסובסידיות הרחבות שהיא מעניקה. אחמדינג'אד, אשר הצהיר בנובמבר כי איראן תמשיך לשגשג גם אם יהיה מחירה של חבית נפט חמישה דולר בלבד, הודה לאחר מכן כי הירידה במחירי הנפט תחייב צמצום חד במשטר הסובסידיות ותביא להעלאת מסים.

אמנם ירידת מחירי הנפט מקשה על כלכלת איראן, אולם עדיין היא אווזת בעתודות מטבע החוץ שמעניקות לה אפשרות להקשות את ההשפעות של לחץ בין-לאומי. סך עתודות מטבע החוץ של איראן בתחילת 2009 היה 96 מיליארד דולר. סכום זה יכול לספק את היבוא האיראני לזמן רב, גם בלא הכנסות מיצוא בכלל (היבוא לאיראן ב-2008 נאמד ב-67 מיליארד דולר). עם זאת, בשל המשבר הכלכלי איבוד ההכנסות הנובע מסנקציות כלכלית כואב יותר.

מצרים וירדן – המשבר העולמי שינה את האתגרים שבפני כלכלת מצרים וירדן. באמצע 2008 הסתמנה האינפלציה כאיום המרכזי ליציבות הכלכלית, ואילו באמצע 2009 האתגר הגדול שבפניהן טמון בניסיונות לבלום את הירידה בקצב הצמיחה. למשבר אפקטים מנוגדים: מצד אחד האינפלציה המהירה צפויה להתמתן בשל ירידת מחירי הסחורות והנדל"ן, ומצד אחר ירידה בהשקעות ובפעילות הכלכלית צפויה לפגוע בצמיחה ולהגדיל את שיעורי האבטלה. רמת האינטגרציה בין המערכת הפיננסית של מצרים וירדן ובין המערכת הפיננסית הגלובלית אינה גבוהה, ולפיכך סביר להניח כי הבנקים המקומיים אינם חשופים ל"נכסים רעילים".

בתחום האנרגיה – ירדן היא יבואנית נפט מובהקת, ומצרים היא יבואנית נטו של נפט (צורכת נפט יותר מתפוקתה), ולפיכך מבחינת המאזן המסחרי שתיהן נהנות מירידת מחיר הנפט. עם זאת, כאמור, קיימת התאמה בין מצבן של מדינות הנפט במפרץ ובין יכולתן של יתר מדינות האזור לצמוח, ולפיכך ההאטה הכלכלית הצפויה במדינות המפרץ עקב ירידת מחירי האנרגיה תשפיע גם על מצרים ועל ירדן.

בעקבות המשבר אפשר להבחין בבריחה של ההון (חלקו ספקולטיבי) אשר הניע בשנים האחרונות את הגאות בתחום הנדל"ן במצרים ובירדן. תופעה זו נובעת כנראה מהירידה בזרם ההשקעות ממדינות המפרץ למדינות האזור. מלבד זה, המשבר הפוקד את התיירות העולמית והערבית יקטין את הכנסות מטבע החוץ של שתי המדינות. הכנסות שתי המדינות עלולות להיפגע גם מירידת הסחר העובר דרכן (תעלת סואץ במצרים ונמל עקבה בירדן).

ההשפעה המצרפית של תופעות אלו יכולה להתמתן עקב הירידה במחירי המזון ומחירי הנפט, שיוזילו את יבוא מוצרי הצריכה ואת תשומות הייצור. הירידה העולמית במחירי הסחורות כבר הקלה את קצב האינפלציה במדינות האזור (לפי תחזית ה-IMF מאפריל 2009, השנה הוא צפוי להיות 12 אחוזים במצרים וארבעה אחוזים בירדן). ממשלת מצרים נכנסה למשבר במצב סביר יחסית מכיוון שהיא הצליחה לשמור על גירעונות נסבלים של שישה אחוזים מהתוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) בשנים האחרונות. גם ממשלת ירדן הצליחה לקצץ בשנה האחרונה בהוצאות הפיסקליות ולהקטין את החוב הציבורי. המצב הפיסקלי הסביר יחסית מעניק לשתי הממשלות מרחב תמרון סביר לטווח השנה הקרובה. עם זאת, מידת יכולתן להקחות את הלחצים הכלכליים-פוליטיים שהמשבר העולמי יוצר תלויה בעומקו ובמשכו. על כל פנים, בשלב זה נראה כי המשבר הכלכלי אינו מסכן את היציבות הפנימית במדינות אלו, אך השלכותיו עלולות לעורר גלי ביקורות כלפי צעדי הליברליזציה הכלכלית שהצהירו עליהם הממשלות.

סוריה – למשבר הפיננסי השפעה מוגבלת על המערכת הפיננסית הסורית מאחר שהיא קטנה וריכוזית. בשנת 2008 צמח המשק הסורי בקצב מהיר יחסית של חמישה אחוזים בערך, אולם השנה הצמיחה צפויה להיות נמוכה הרבה יותר. הבעיה העיקרית של המשק הסורי אינה קשורה למשבר העולמי דווקא, אלא היא נעוצה בהידלדלות עתודות הנפט ובירידה בהפקה וביצוא הנפט. בשנת 1996 היה קצב ההפקה 600 אלף חביות ביום, ואילו כיום הוא נמוך מ-380 אלף, וצפוי עוד להצטמצם. אם נותנים את הדעת לתשלומים לחברות הנפט הזרות, אפשר לטעון כי עוד ב-2007 הייתה סוריה ליבואנית נפט נטו. הידלדלות עתודות הנפט תגדיל את הגירעון בחשבון השוטף במאזן התשלומים וכך גם את התלות של סוריה במקורות הון חיצוניים. בשלב זה השפעת ירידת מחירי הנפט על סוריה שלילית אך מוגבלת. כל עוד השפל הכלכלי בעולם נמשך סוריה נהנית מירידת המחירים של חומרי גלם ומוצרים מיובאים.

יכולתה של סוריה לערוך שינויים חיוניים בכלכלתה מושפעת ממעמדה הבין-לאומי. בשנים האחרונות ניסתה סוריה לעניין חברות להשקיע במדינה, אך חברות מערביות מעטות בלבד השתכנעו, ועיקר הגידול בהשקעות הזרות לסוריה הגיע ממדינות ה-GCC, מאיראן ומטורקיה. השפל הכלכלי עשוי להקטין את זרם ההשקעות ממדינות אלו. זו היא אחת הסיבות המרכזיות לחיוניותה של הפשרה אפשרית ביחסים המתוחים עם ארצות הברית לכלכלתה של סוריה דווקא בעת הנוכחית. מלבד זה, שיפור ביחסי המדינות עשוי לסלול את דרכה של סוריה לחברות בארגון הסחר העולמי (WTO). יוזר כי ב-2001 הגישה סוריה בקשה להצטרף לארגון, אך בקשתה לא נענתה, בין היתר בשל התנגדות ארצות הברית.

השיפור שנרשם בשנה האחרונה ביחסיה של סוריה עם האיחוד האירופי הוא בשורה חיובית עבור כלכלת סוריה. ב-14 בדצמבר 2008 חתמו הצדדים בראשי תיבות על גרסה מעודכנת של הסכם סחר משנת 2004, שיישמו הוקפא לאחר רצח רפיק אל-חרירי. ההסכם המעודכן קובע כי הצדדים יהדקו את שיתוף הפעולה במגוון תחומים וכי יכוננו אזור סחר חופשי בתוך 12 שנים. האיחוד האירופי הוא שותף הסחר המרכזי של סוריה, ולפיכך הורדת מכסים על שורה של מוצרי חקלאות חיונית לסוריה. יישום ההסכם מתוכנן לשנה זו, אך הוא מותנה באשרורן של כל 27 חברות האיחוד. אף שמרביתן נוטות לתמוך באשרור ההסכם, ישנן כמה סוגיות פנימיות ובין-לאומיות שעשויות להרתיע כמה מהן, ולפיכך הן צפויות להציג בפני סוריה תביעות שונות. כך למשל בריטניה תובעת כי סוריה תמנע הסתננות מחבלים משטחה לעיראק.

לבנון – להבדיל מהמשק הסורי, בלבנון קיים משק פתוח, המקיים קשרים ענפים עם חו"ל. עובדה זו מגבירה את חשיפתה השלילית של לבנון למשבר במשק העולמי בתחומי הבנקאות, ההשקעות הזרות, מחזור החוב הלאומי וכן התיירות, שהיא מקור הכנסה חשוב. צמיחת המשק בלבנון בשנת 2009 תהיה נמוכה מאוד מהצמיחה המהירה שאפיינה אותו בשנים האחרונות (שמונה אחוזים ב-2008, שבעה אחוזים וחצי ב-2007). יש לציין כי בשנת 2006 סבלה לבנון מקיפאון כלכלי (צמיחה אפסית) בשל מלחמת לבנון השנייה. עם זאת, ירידת מחיר הנפט ומוצרי היבוא האחרים תורמת לכלכלה, ונראה שלבנון מחזיקה מעמד היטב במשבר.

הרשות הפלסטינית – מאז השתלטות חמאס על הרצועה פועלות ישראל והקהילה הבין-לאומית מול הכלכלה הפלסטינית בשני מאמצים מנוגדים: מצד אחד חיזוק מחנה אבו מאזן, המתבטא בהזרמת כספים מצד הקהילה הבין-לאומית אל מחנה זה,

שמואל אבן, ניצן פלדמן

בצמצום מחסומי דרכים ובמתן תעסוקה לעובדים פלסטינים מהגדה על ידי ישראל; ומצד אחר מול חמאס ברצועת עזה מפעילות ישראל ומצרים סגר כלכלי, והקהילה הבין-לאומית אינה מזרימה כספים לחמאס. בשל כך התרחב עוד יותר הפער בין המצב הכלכלי ביהודה ושומרון למצב הכלכלי בעזה.

מאז פרוץ אינתיפאדת אל-אקצא מצבו הבסיסי של המשק הפלסטיני קשה, והמשבר הכלכלי הנוכחי תורם גם הוא את חלקו. אמנם ירידת מחירי המזון והדלק מועילה למשק הפלסטיני, אולם מהצד השני צפויה השפעה שלילית של המצב הכלכלי במפרץ הפרסי, בירדן וב ישראל על המשק הפלסטיני. הדברים אמורים בין היתר בנוגע להכנסות של עובדים פלסטינים במשקים אלה. מלבד זה, המשבר הכלכלי בעולם עלול להקשות על גורמי סיוע לעמוד בהתחייבויותיהם. היקף הסיוע בשנת 2008 נאמד ב-1.5 מיליארד דולר, סכום גדול לעומת התוצר הלאומי הגולמי (תל"ג) הפלסטיני, הנאמד בחמישה מיליארד דולר בלבד, המעיד על התלות של הפלסטינים בסיוע חיצוני. על פי הערכות הבנק העולמי, הסיוע החיצוני מונע את הידרדרות רוב אוכלוסיית רצועת עזה לעוני עמוק (קושי להשיג סל מצרכים בסיסיים).

לוח 3: מדינות ערב ואיראן – חובות הממשלה כאחוז מהתוצר

2008 (אומדן)	2007	2006	2005	2004	
5	7	8.5	11.8	27.9	כווית
10.7	18.7	27.3	38.9	65	ערב הסעודית
9.6	10	10	9.2	8.5	איחוד האמירויות
13.4	17.2	19.7	23.7	26.3	איראן
65.3	79.7	81.5	84.2	91.8	ירדן
81.9	88.7	98.8	112.8	112.9	מצרים
-	17.2	19.4	23.3	73.2	סוריה

המקור: קרן המטבע הבינלאומית⁴

משמעויות אסטרטגיות

ככלל, המשבר במשק העולמי פוגע בכלכלת כל מדינות המזרח התיכון ובמשק הפלסטיני, ברמה כזו או אחרת, כפי שתואר לעיל. בשלב זה המדינות השונות מתמודדות בהצלחה עם המשבר, ולא התגלו איומים על יציבותן. עם זאת, האתגרים העומדים בפני המשטרים הם גדולים, ויכולתם להתמודד עמם בהצלחה תלויה בין היתר בגורמים

האלה: משך המשבר ועצמתו, הצלחת המדיניות הכלכלית בכל אחת מן המדינות, נתוני הבסיס (למשל שיעור אבטלה גבוה בכמה מהמדינות קודם למשבר), התייחסות גורמי האופוזיציה למשבר ועצמתם של המשטרים.

איראן – בכל הקשור למחלוקת בסוגיית הגרעין, המשבר הכלכלי אינו משנה את המצב מהותית. לכאורה למדינות מערב קל יותר להחמיר את הסנקציות על איראן בשל המצב בשוק הנפט, ואולם נראה כי תהיה להן פחות מוטיבציה לעשות כך בשל המשבר הכלכלי אצלן. מלבד זה, החשש מפני התפרצות אינפלציונית, אשר מתחדד עקב צעדי הייצוב שנקטו ממשלות העולם, עשוי להקטין את המוטיבציה לנקוט צעדים יזומים שעלולים לגרור עלייה מחודשת במחירי האנרגיה. לטווח יכולת כלכלית לעמוד בסנקציות חמורות הרבה יותר מאלה הנקטות כלפיה כיום, לשנים הקרובות לפחות. עם זאת, הגברת הלחץ הכלכלי עליה עשויה להיות שיקול (נוסף) התומך בכדאיות הסדר.

סוריה – אמנם השפעות המשבר עליה מוגבלות לטווח השנה הקרובה, אולם במצבה הכלכלי יש אלמנטים התומכים בשינוי מדיניות לכיוון המערב. בכלל זה אופק כלכלי שלילי (בעיקר בשל הידלדלות מקורות הנפט) וקושי להיעזר במדינות אחרות שתמכו בה בעבר – בשל היחסים המעורערים עם מדינות המפרץ הערביות ומצבה הכלכלי של רוסיה.

לבנון – רגישות המצב הכלכלי של לבנון למשבר והביקורת הקשה שספג חזבאללה בגין הנזקים שגרם למדינה במלחמת לבנון השנייה תומכות בהתרחקותו מעימותים צבאיים. עם זאת, מובן שאין זה שיקול בלעדי.

מצרים וירדן – המצב הכלכלי הוא אחד הפרמטרים החשובים המשפיעים על יציבותן לטווח הארוך, בשל נתונייהם הבסיסיים (למשל רמת חיים נמוכה יחסית במצרים והדמוגרפיה בירדן). כיום אין סימנים להשפעה של המשבר על יציבותן הפנימית, אף שייתכנו גלי ביקורות מצד הציבור והאופוזיציה.

חברות ה-GCC – הפסדיהן הכספיים מהמשבר גדולים, אך מצבן טוב יחסית, בהתחשב בעליית מחירי הנפט בחמש השנים האחרונות ולפי יתרות מטבע החוץ האדירות שצברו. גם כיום ההכנסות מהנפט הן פוטנציאל לסיוע בין-ערבי, שאפשר לשלבו בהסדרים מדיניים, אם ירצו בכך מדינות אלה. דווקא השפל הכלכלי עשוי לעשות את הסיוע אטרקטיבי יותר עבור הפלסטינים, סוריה ולבנון. כספים אלו יכולים לממן פתרונות, כגון שיקום מחנות הפליטים במדינות ערב ובשטחים, בניית מעבר תת-קרקעי או עילי בין רצועת עזה לגדה והתפלת מים ברצועה ושינועם לגדה. לכאורה הסבירות למימוש סיוע כזה נראית נמוכה לטווח הקרוב, אולם הוא עשוי

להיות בר יישום בטווח הארוך מאחר שהוא משרת את האינטרסים של מדינות הנפט הערביות, החותרות אף הן ליציבות במזרח התיכון, ותואם את הנטייה הסעודית לקידום תהליכים מדיניים. ייתכן שאפשר לראות בסך שני מיליארד דולר, שהבטיחו חברות ה-GCC לשיקום רצועת עזה, סימן בכיוון זה.

הכלכלה הפלסטינית – מצבה מושפע במידה רבה מהפיצול הפוליטי בזירה הפלסטינית ומהמדיניות שישאל, מצרים ומדינות הקהילה הבין-לאומית נוקטות בנוגע אליו. החרם המדיני שהוטל על חמאס והסגר הכלכלי על רצועת עזה שבשליטת חמאס, לעומת תמיכה מוגברת ברשות הפלסטינית בגדה המערבית, העמיקו את הפער הכלכלי בין הרצועה לגדה. נזקי העימות הצבאי עם ישראל, לצד המצוקה הכלכלית הנמשכת, החריפו את המשבר ברצועה. צפוי שמגמה זו תימשך כל עוד לא ישתנה המצב הפוליטי בזירה הפלסטינית עצמה ובזירה הישראלית-פלסטינית. יתר על כן, הפער בין הגדה לרצועה יתרחב עוד אם תיושם בגדה מדיניות השלום הכלכלי שהציע ראש הממשלה נתניהו.

השפעת המשבר על המשק הישראלי

המשק הישראלי הוא מוטה יצוא ותלוי מאוד בכלכלה הגלובלית. לאחר חמש שנים של צמיחה מהירה חלה במחצית השנייה של 2008 האטה חדה במשק הישראלי. אמנם קצב הצמיחה לכל שנת 2008 היה ארבעה אחוזים, אולם ברבעון האחרון של 2008 נקלע המשק לקיפאון, לעומת צמיחה של 5.4 אחוזים ב-2007 ו-5.2 אחוזים ב-2006. התוצר הגולמי המקומי הסתכם בשנת 2008 ב-714 מיליארד ₪. תחזית בנק ישראל לצמיחת התוצר בשנת 2009 (מ-25 בינואר) היא מינוס 0.2 אחוזים, כלומר צמיחת התוצר לנפש בשנת 2009 קרוב למינוס שני אחוזים, לעומת 2.8 אחוזים בשנת 2008. ההאטה נובעת בראש ובראשונה מהמצב במשק הגלובלי, אך קיימים גם גורמים נוספים, כגון היעדר שינויים מבניים ומנועי צמיחה נוספים אשר יתמכו בהמשך הצמיחה המהירה. נראה כי גם ללא המשבר הנוכחי הייתה הצמיחה ב-2009 מגיעה לשלושה אחוזים וחצי בערך (כך על פי תחזית הצמיחה במשק הישראלי ל-2009 כפי שהוצגה בטיטת תקציב שהוכנה באמצע 2008). התחזית של בנק ישראל לצמיחת המשק בשנת 2010 היא אחוז אחד.

ביטוי של המשבר הכלכלי בישראל

למשבר הכלכלי בישראל לפחות חמישה ביטויים חשובים. הראשון – הרעה בנתוני המאקרו של המשק. על פי דיווחי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ברבעון הראשון של

2009 נרשמה ירידה – במונחים שנתיים – של 3.6 אחוזים בתוצר המקומי הגולמי, 4.2 אחוזים בתוצר העסקי, ו-4.3 אחוזים בצריכה (6 אחוזים בצריכה לנפש). בנוסף, יצוא הסחורות והשירותים ירד ברבעון הראשון של 2009 ב-14.4 אחוזים ביחס לרבעון קודם (46.3 אחוזים בחישוב שנתי), ויבוא הסחורות והשירותים (למעט יבוא ביטחוני, מטוסים ויהלומים) ירד ב-21.4 אחוזים (61.9 אחוזים בחישוב שנתי).

השני – גל של פיטורי עובדים. במרס 2009 פוטרו 20,072 עובדים לעומת 11,856 במרס 2008. מדובר במספר שיא של מפוטרים בחודש אחד. הגידול בהיקף הפיטורים מקיף את ענפי ההיי-טק, התעשייה המסורתית, ענפי המסחר, הנדל"ן והפיננסים.

השלישי – חסכוניות הציבור נפגעו מאוד בשל הירידות בשוקי ההון. בשנת 2008 איבדו קופות הגמל קרוב לחמישית מערך הנכסים שהופקדו בהן. השיפור בשוק ההון ברבעון הראשון של 2009 קיזז חלק מההפסדים.

הרביעי – ירידה חדה ברווחים של חברות ישראליות רבות. הקיפאון בגיוסי ההון בבורסה הישראלית ובחו"ל ועלייה בקושי לקבל אשראי מהבנקים מגבילים את יכולתן לפעול ולמחזר חובות. חברות רבות, בעיקר בתחום הנדל"ן, מתקשות בהחזר החובות וחלקן נדרש להסדרי חובות.

החמישי – ירידה בהכנסות המדינה ממסים ועלייה חדה בגירעון הממשלה. במרס 2009 העריכו באוצר כי הכנסות המדינה ממסים ישירים ועקיפים יסתכמו ב-2009 בכ-160 מיליארד שקל, כארבעים מיליארד שקל פחות מהערכות הממשלה באוגוסט 2008.

לוח 4: הצמיחה בישראל

שינוי ראלי בתוצר לעומת שנה קודמת (באחוזים)	
1.8	2003
5.0	2004
5.1	2005
5.2	2006
5.4	2007
4.0	2008
-1.5	תחזית 2009

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ותחזית בנק ישראל¹

ההתמודדות של ישראל עם המשבר החלה בפיגור מסוים לעומת הנעשה מעבר לים. בתגובה למשבר גיבשה בנובמבר 2008 ממשלת אולמרט תכנית כלכלית הכוללת העמדת ביטחונות לבנקים לצורך מתן הלוואות לעסקים בינוניים וקטנים, הקמת קרנות מנוף שיעזרו לחברות ישראליות למחזר חובות ופריסת רשת ביטחון פנסיונית לבני 57 ומעלה, שעומדים בקריטריונים מסוימים. מלבד זה, תוכנן להגדיל את ההוצאה על תשתיות באמצעות פרויקטים תקציביים (בעיקר תחבורה) ופרויקטים חוץ-תקציביים (בעיקר התפלת מים ואנרגיה).

ב-13 במאי אישרה הממשלה, בראשות בנימין נתניהו, תקציב דו-שנתי לשנים 2009 ו-2010. התקציב ל-2009 יעמוד על 316.5 מיליארד שקל, כאשר הגירעון התקציבי יוגבל ל-6 אחוזי תוצר, ותקציב ל-2010 יעמוד על 321.5 מיליארד שקל, כאשר הגירעון יוגבל ל-5.5 אחוזי תוצר. תקציב הביטחון לשנת 2009 קוצץ בכ-1.5 מיליארד שקל (כ-3.1 אחוזים). התקציב משקף את המתח בין שלושה צרכים עיקריים: צורך לממש את היעדים הלאומיים השונים, צורך לשמר את היציבות הכלכלית וצורך לשמר את הקואליציה הפוליטית.

בנק ישראל מפעיל את הכלים העומדים לרשותו בכל העצמה. באפריל 2009 הפחית הבנק את הריבית השנתית לרמת שפל היסטורית של 0.5 אחוז, לעומת 1.75 אחוזים בינואר 2009 ו-4.25 אחוזים בינואר 2008. בו בזמן הבנק רוכש איגרות חוב ממשלתיות ארוכות טווח כדי להנמיך את הריבית לטווח הארוך.

בד בבד עם המשבר וללא קשר אליו, בתחילת 2009 חלה התפתחות היסטורית במשק האנרגיה של ישראל בעקבות גילוי מאגר גז גדול בקידוח "תמר 1" (תשעים ק"מ ממערב לחוף חיפה) בינואר 2009, ומאגר נוסף, קטן יותר, בקידוח "דלית 1" (שישים ק"מ ממערב לחוף חדרה) במרס 2009. גילויים אלה מצטרפים לגילויי גז קודמים בים התיכון מול חופי ישראל, למן גילוי מאגר הגז הטבעי הגדול הראשון בשנת 1999, ממערב לחוף אשקלון. על פי אומדנים של מגלי הגז, כמות הגז באתר "תמר 1" גדולה פי שלושה לפחות מכמות הגז שהתגלתה בעבר מול חופי אשקלון ואשדוד (אתר ים תטיס), וערכו של הגז מוערך בכ-15 מיליארד דולר. ב-18 בינואר 2009, בעקבות דיווחי החברות על גילוי הגז בקידוח "תמר 1", עדכן שר התשתיות בנימין בן אליעזר את חברי הממשלה: אם אכן יפיק קידוח "תמר 1" את הכמויות שמדובר עליהן, אזי התלות של מדינת ישראל בספקים אחרים תפחת, אך לא תיעלם לחלוטין.

משמעויות לישראל

המשק הישראלי מפגין עד כה יציבות רבה יחסית, ולא ניכרת סכנה ליציבות המערכת הפיננסית בישראל.

מצבה הכלכלי של ישראל יושפע בעיקר מהמצב במשק העולמי, ועד חלוף המשבר בעולם עליה להתמקד במזעור נזקים ובעיכוב השפעותיו עליה.

על ישראל לשמר את תעשיות ההזנק ולהמשיך לפתח את ההון האנושי הטכנולוגי, שהוא הנכס הכלכלי והאסטרטגי שלה, וכן לפתח תעשיות של אנרגיות מתחדשות מאחר שמחירי האנרגיה עלולים לעלות שוב.

צורכי הביטחון והקיפאון בצמיחה אינם מאפשרים ירידה משמעותית בנטל הביטחון.

לוח 5: נטל הביטחון בישראל

צריכה ביטחונית מקומית חלקי התוצר (באחוזים)	
6.8	2003
6.2	2004
6.0	2005
6.0	2006
5.8	2007
6.0	2008
5.9	תחזית 2009

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה⁶ ותחזית המחברים

סיכום

בנקודת הזמן הנוכחית מצוי העולם בעומקם של תהליכים כלכליים, שקשה לחזות את התפתחותם כמו גם את השלכותיהם החברתיות והמדיניות. גם אם חלף שיאו של המשבר הפיננסי הנוכחי, ספק אם חלף שיאו של המשבר הכלכלי הריאלי, כך שפרמטרים שונים, כמו אבטלה, עלולים עוד להחמיר.

מצבה הכלכלי של ישראל יושפע בעיקר מהמצב במשק העולמי. סיום המשבר הכלכלי בעולם מותנה בכמה גורמים, ובראשם בהצלחתו של ממשל אובמה. הדבר נובע מהקשר הלוגי הזה: היחלצות המשק העולמי מותנית בעיקר בהיחלצות המשק

שמואל אבן, ניצן כלדמן

האמריקני; היחלצות המשק האמריקני מותנית בעיקר בהשבת ארון הציבור האמריקני במנגנוני הכלכלה; והשבת ארון הציבור האמריקני בכלכלה מותנית בעיקר במנהיגותו של הנשיא אובמה ובצוותו המקצועי. בשלב זה הנשיא אובמה מפגין נחישות ויכולת לקבל החלטות קשות במהירות. בחודשים האחרונים הוא משדר אופטימיות זהירה. בנאום שנשא ב-14 באפריל 2009 הגדיר את המצב כדלהלן: "אין ספק כי הזמנים עדיין קשים ובשום אופן עוד לא יצאנו מהיער [...] אבל מהמקום בו אנו עומדים, זו הפעם הראשונה, שאנחנו מתחילים לראות ניצוצות של תקווה".

הערות

- 1 Organization of the Petroleum Exporting Countries, "OPEC Annual Report 2007," (Vienna, 2008); Organization of the Petroleum Exporting Countries, "World Economic Outlook 2008," (Vienna, 2008).
- 2 למשל, קרן השקעות של אבו דאבי הזרימה לענקית הפיננסים סיטי (Citigroup) שבעה מיליארד דולר וחצי באמצעות איגרות חוב להמרה, המקנות לה זכות להמיר את ההלוואה ל-4.9 אחוזים מהון המניות של הבנק.
- 3 הנתונים כוללים הכנסות מיצוא נפט גולמי, מוצרי נפט וגז נוזלי (NGL).
- 4 International Monetary Fund, "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia," (Washington, D.C., May 2009).
- 5 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, רבעון לסטטיסטיקה של מקור-כלכלה, (ירושלים, דצמבר-אוקטובר 2008); בנק ישראל, "ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים 124: ינואר עד אפריל 2009", (ירושלים, יוני 2009).
- 6 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "חשבונות לאומיים 1995-2007", (ירושלים, ינואר 2009).