

סקירה כלכלית שבועית

04 באוגוסט 2019

עיקרים

המיקוד השבועי מציג את תחזית הצמיחה לרבעון השני על סמך ניתוח התפתחויות ברכיבי התוצר הנערך על בסיס הנתונים החודשיים הזמינים (nowcasting). הערכה המתבססת על הנתונים הקיימים צופה כי קצב הצמיחה ברבעון השני יעמוד בטווח של 1%-2%. יצוין כי האומדן בנוי על נתונים חלקיים, אשר מתעדכנים בדיעבד ולפיכך תיתכן סטייה משמעותית מקצב הצמיחה המדווח. הצמיחה במחצית הראשונה (המנטרלת את הקדמות היבוא) עומדת על כ-3.2-3.4 אחוזים. על כן, נתוני הצמיחה עד כה עקביים עם תחזית הצמיחה השנתית שפורסמה במסמך הנומרטור.

ברבעון הראשון של שנת 2019 נרשמה צמיחה גבוהה בשיעור של 5% בקצב שנתי, המשקפת בין השאר הקדמת יבוא של כלי רכב. הסטת היבוא נבעה משינוי מבנה המס הירוק באפריק 2019. לפי חישובנו, הקדמת היבוא גרעה כ-1.5 נקודות אחוז מהצמיחה ברבעון השני. הרבעון הנוכחי דומה, מבחינת הסטת היבוא, לרבעון הראשון של שנת 2017 בו נרשמה צמיחה של 0.8%.

הסביבה העולמית אופיינה בהתמתנות מסוימת בקצב הצמיחה. בתוך כך בולטים שני סיכונים להמשך הצמיחה: מלחמת הסחר בין ארה"ב לסין והאפשרות של יציאת בריטניה מהאיחוד האירופי ללא הסכם סחר באוקטובר הקרוב. גורמים אלה משפיעים גם על הפעילות הכלכלית בישראל.

שוק העבודה ממשיך להימצא בתעסוקה מלאה, אך ישנם סימני אזהרה. שיעור ההשתתפות בכח העבודה רשם ירידה קלה הוא עומד על 63.5%. העלייה בשיעור האבטלה בחודש יוני (4.1%) תואמת את הנתונים החלקיים לגבי יצירת משרות.

המיקוד השבועי

מבט על הצמיחה הכלכלית ברבעון השני של 2019

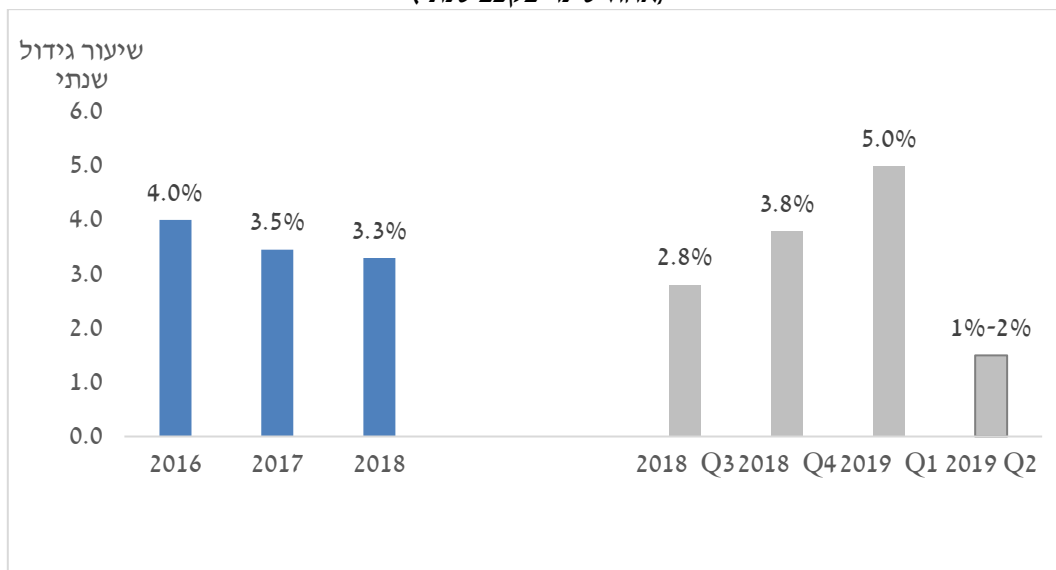
עיקרים

הסקירה מציגה את תחזית הצמיחה לרבעון השני על סמך ניתוח התפתחויות ברכיבי התוצר הנערך על בסיס הנתונים החודשיים הזמינים (nowcasting). התחזית הינה כלי עזר בגיבוש תחזיות צמיחה לטווחים ארוכים יותר ומסייעת לאתר שינויי מגמה שישמשו את קובעי המדיניות. הערכה המתבססת על הנתונים הקיימים צופה כי קצב הצמיחה ברבעון השני יעמוד בטווח של 1%-2%.

ברבעון הראשון של שנת 2019 נרשמה צמיחה גבוהה בשיעור של 5% בקצב שנתי, המשקפת בין השאר הקדמת יבוא של כלי רכב. הסטת היבוא נבעה משינוי מבנה המס הירוק באפריל 2019. לפי חישובנו, הקדמת היבוא גרעה כ-1.5 נקודות אחוז מהצמיחה ברבעון השני. מבחינת הקדמת יבוא מכוניות, הרבעון הנוכחי דומה לרבעון הראשון של שנת 2017 בו נרשמה צמיחה של 0.8%.

הצמיחה במחצית הראשונה (המנטרלת את הקדמות היבוא) עומדת על כ-3.2-3.4 אחוזים. על כן, נתוני הצמיחה עד כה עקביים עם תחזית הצמיחה השנתית שפורסמה במסמך הנומרטור (3.1%).

תרשים א': צמיחת התוצר ואומדן לרבעון השני, 2019
(אחוז שינוי בקצב שנתי)



מקור: למ"ס ועיבודי אגף הכלכלן הראשי

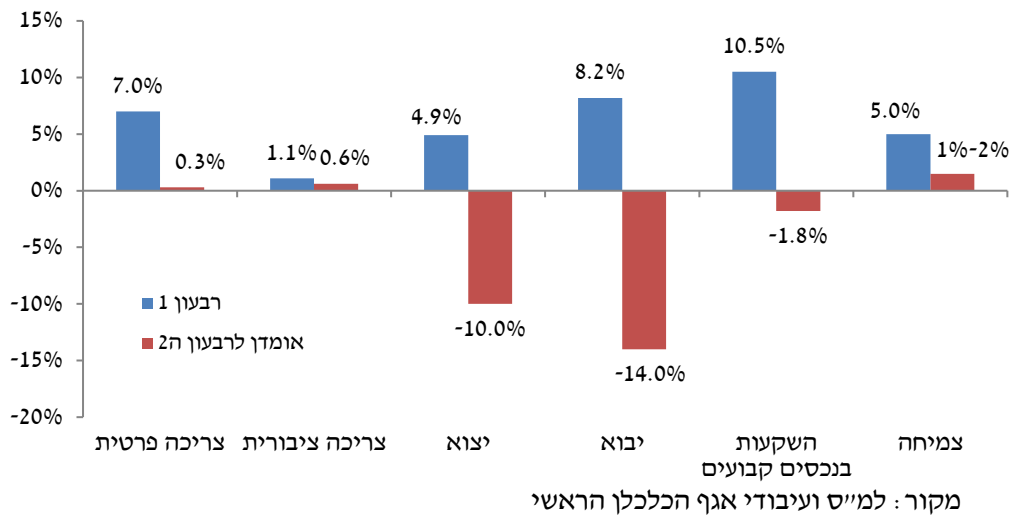
הסביבה העולמית אופיינה בהתמתנות מסוימת בקצב הצמיחה. בארה"ב נרשמה ברבעון השני צמיחה בשיעור 2.1% ובסין 6.2% (שיעור נמוך ביחס לעבר). הורדת הריבית של הפד מאזנת בין אבטלה שעודנה נמוכה מאוד אל מול אינפלציה מתונה וציפיות השווקים. בתוך כך בולטים שני סיכונים להמשך הצמיחה: מלחמת הסחר שבין ארה"ב לסין והאפשרות של יציאת בריטניה מהאיחוד האירופי ללא הסכם סחר באוקטובר הקרוב. גורמים אלה משפיעים גם על הפעילות הכלכלית בישראל.

המיקוד השבועי

מבט על הצמיחה הכלכלית ברבעון השני של 2019

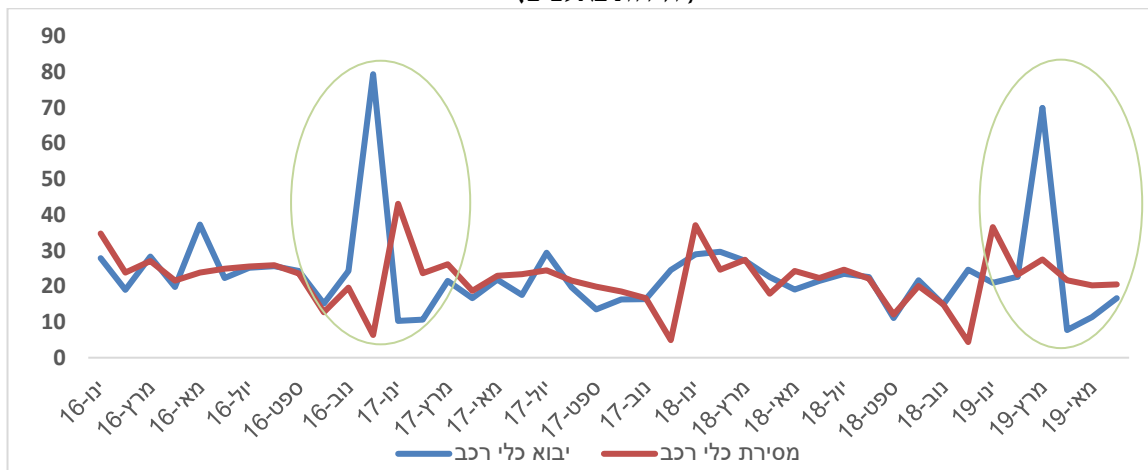
מרכיבי צמיחה

תרשים ב': מרכיבי הצמיחה ברבעון הראשון ואומדן לרבעון השני, 2019
(אחוז שינוי בקצב שנת)



כפי שניתן לראות בתרשים ב', לאחר הצמיחה החזקה ברבעון הקודם, ברבעון השני צפויה התמתנות משמעותית בגידול **בצריכה הפרטית**. החולשה העיקרית ברכיב זה היא במוצרי צריכה בני-קיימא בעקבות הירידה החדה ביבוא כלי רכב שמהווה תיקון לרבעון הקודם. כזכור, בעקבות עדכון נוסחת מס קניה באפריל 2019, הקדימו הלקוחות את רכישות כלי הרכב לרבעון הראשון. תופעה מעין זו של הקדמת רכישות עקב עדכון המס ארעה לאחרונה ברבעון האחרון של 2016, העלתה את הצריכה ברבעון זה והובילה להתכווצות ברבעון שלאחריו. כפי שניתן לראות בתרשים ג', לאחר הרבעון הראשון של 2017, שיעורי הצריכה של מוצרי בני-קיימא חזרו לרמה נורמלית, בדומה לרבעון השני השנה.

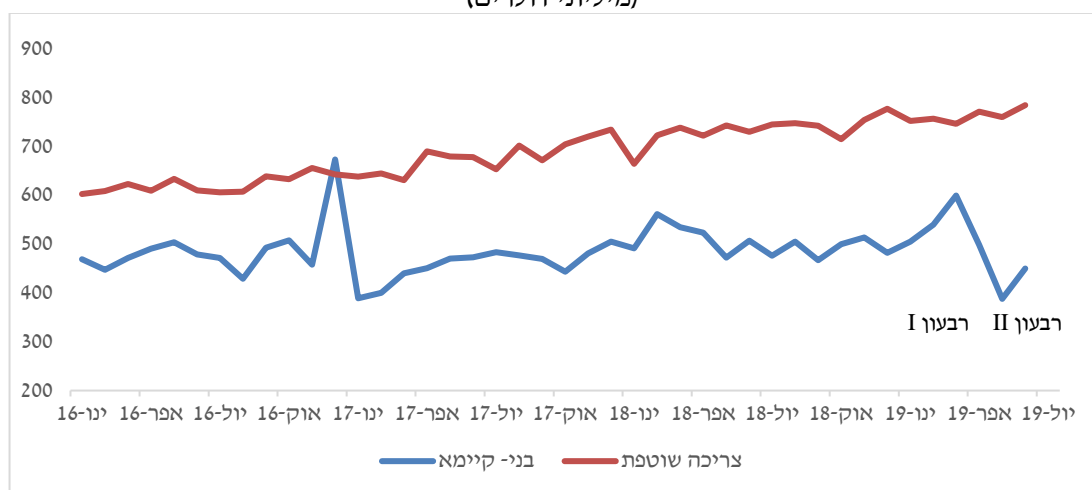
תרשים ג': יבוא ומסירת כלי רכב
(יחידות באלפים)



המיקוד השבועי מבט על הצמיחה הכלכלית ברבעון השני של 2019

מנגד, בסעיף **הצריכה השוטפת** נרשמה עלייה ניכרת לעומת הרבעון הקודם, בעיקר ביבוא מוצרי צריכה שוטפת בשיעור של (2.7%), במכירות ברשתות השיווק (2.7%) וברכישות בכרטיסי האשראי (2.4%). כפי שניתן לראות בתרשים ד' נמשכת המגמה של עלייה בצריכה הפרטית השוטפת, תוך צמצום נתח צריכת מוצרי בני-קיימא. בסך הכולל הצריכה הפרטית צפויה להתרחב ברבעון השני בשיעור מתון ולהביא לתרומה של 0.15% לקצב הצמיחה ברבעון.

תרשים ד': יבוא מוצרי צריכה בני-קיימא וצריכה שוטפת
(מיליוני דולרים)



מקור: למ"ס ועיבודי אגף הכלכלן הראשי

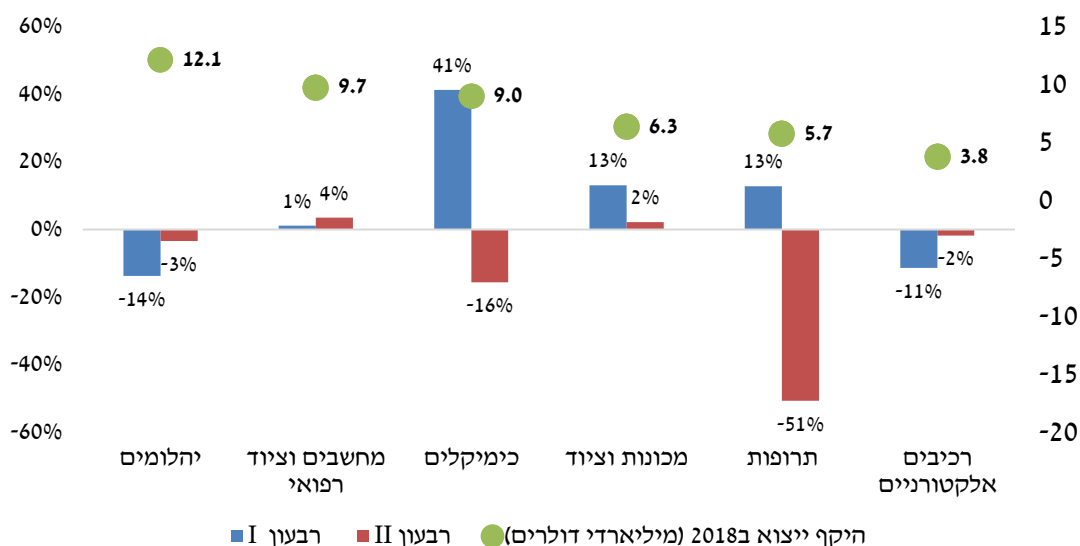
הצריכה הציבורית ברבעון השני צפויה להתרחב בשיעור מתון בהמשך לגידול דומה ברבעון הקודם. התמורות בצריכה הציבורית מושפעות משלושה גורמים עיקריים. גורם אחד הוא המשך הגידול בתעסוקה במגזר הציבורי. גורם שני הוא עלייה מתונה בהוצאות המשרדים בהשוואה לגידול הממוצע ברבעונים מקבילים בשנים האחרונות. גורם שלישי הוא הגידול ביבוא הביטחוני שברבעון הקודם היה נמוך במיוחד עקב חוסר הסכמה בין רשות המיסים לבין צה"ל על אופן תשלום המע"מ על היבוא. הגידול בצריכה הציבורית צפוי לעמוד על שיעור של 0.6% בקצב שנתי.

רכיב **ההשקעות** נחלש ברבעון השני ביחס לרבעון הראשון עקב שני גורמים. גורם אחד הוא הירידה ביבוא המכונות בה עסקנו בהרחבה בהתייחס לרכיב הצריכה הפרטית. יבוא המכונות רלוונטי גם לרכיב ההשקעות בעיקר עקב הרכישות של חברות הליסינג. גורם שני הוא הירידה בהתחלות הבנייה, אולם, עקב הזמן הארוך שנדרש לתכנון ובנייה, לא ניתן להצביע על שינוי מגמה בענף הבנייה על סמך נתון רבעוני בודד. מנגד, יש לציין לחיוב עלייה של כ-2.7% בהשקעות במכונות וציוד ברבעון השני. נתון זה מהווה אינדיקטור מוצלח יותר למצב ההשקעות במשק, משני הגורמים שהוזכרו לעיל. בסך הכל, ההיחלשות ברכיב ההשקעות מסתכמת לשיעור שלילי של 1.8% בקצב שנתי ולתרומה שלילית של 0.4% לקצב הצמיחה ברבעון.

המיקוד השבועי מבט על הצמיחה הכלכלית ברבעון השני של 2019

לעומת הרבעון הקודם, ברבעון השני נרשמה ירידה ברכיב **היצוא**. יצוא הסחורות במונחים דולריים ירד בשיעור חד בעיקר בשל יצוא נמוך של תרופות, כימיקלים ויהלומים. זאת לעומת הרבעון הקודם, בו עלה יצוא הסחורות בשיעור דומה. את הירידה הזו ניתן להסביר, לפחות באופן חלקי, על ידי הוזלה במדד מחירי הסחורות העולמיות (CRB) ב-2.5%. ירידה זו ביצוא תואמת את הקיפאון ששורר בסחר העולמי מתחילת השנה. בנוגע ליצוא השירותים, הנתונים החלקיים שבידינו מעלים כי נמשכת המגמה החיובית של גידול בסעיף זה. בסך הכול היצוא צפוי להיחלש ברבעון השני ולהביא לתרומה שלילית של 3% לקצב הצמיחה ברבעון.

תרשים ה': שיעור שינוי ביצוא הסחורות - ענפים נבחרים
(מנוכה עונתיות, בהשוואה לרבעון הקודם)



מקור: למ"ס ועיבודי אגף הכלכלן הראשי

היקף **היצוא** ברבעון השני ירד ובכך השפיע באופן חריג לטובה על הצמיחה ברבעון השני. הרכיב העיקרי הוא כאמור צמצום יבוא כלי רכב לצד הפחתה של יבוא הדלק, במקביל לעלייה במחירי הנפט העולמיים. מנגד חלה עליה ביבוא הביטחוני בו עסקנו בהתייחס לצריכה הציבורית. יש לציין שלהשפעה החיובית של הירידה ביבוא הסחורות יש חשיבות מוגבלת מאחר והיא מבוטאת גם ברכיבי הצריכה הפרטית וההשקעה. להערכתנו, הירידה ביבוא הסחורות ברבעון זה היא בשיעור של 14.0% בקצב שנתי והיא תורמת לצמיחה בשיעור של 4.1% ברבעון השני.

שוק העבודה ממשיך להימצא בתעסוקה מלאה, אך ישנם סימני אזהרה. שיעור ההשתתפות בכח העבודה רשם ירידה קלה הוא עומד על 63.5%. העליה בשיעור האבטלה בחודש יוני (4.1%) תואמת את הנתונים החלקיים לגבי יצירת משרות. בתוך כך יודגש כי הנתון לגבי חודש יוני הוא חלש

המיקוד השבועי מבט על הצמיחה הכלכלית ברבעון השני של 2019

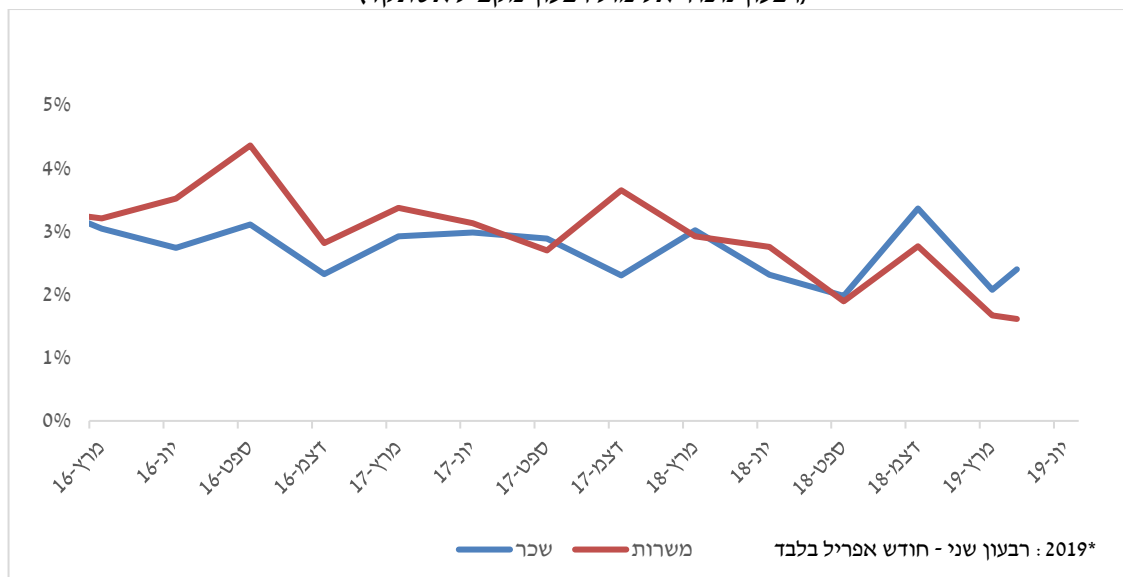
בהשוואה לשאר החודשים ברבעון השני. מכיוון שהנתונים החודשיים הינם תנודתיים, ייתכנו עדכונים לאחור, אך בסה"כ מתסמנת החלשות בגידול בתעסוקה ברבעון השני. בחינת ההתפלגות של קצב יצירת המשרות בחודש אפריל מעלה כי הוא הוביל על ידי המגזר הציבורי. במקביל לכך השכר במשק ממשיך להתרחב כפי שניתן לראות בתרשים ז'.

תרשים ו': שיעור שינוי במשרות במגזר העסקי וציבורי
(רבעון נוכחי אל מול רבעון מקביל אשתקד)



מקור: בנק ישראל ועיבודי אגף הכלכלן הראשי

תרשים ז': שיעור שינוי בשכר ובמשרות בין השנים 2016-2018
(רבעון נוכחי אל מול רבעון מקביל אשתקד)



מקור: בנק ישראל ועיבודי אגף הכלכלן הראשי