



תחזית רבעונית של חטיבת המחקר (Staff forecast)

דצמבר 2016

הצגה במסגרת מפגש עם החזאים

29 בדצמבר 2016



תנאי הרקע



פעילות

- **עדכון כלפי מטה בתחזיות הגופים הבינלאומיים לגבי הסחר העולמי ולגבי הצמיחה במשקים המפותחים.**
- **בהשוואה לעבר, הצמיחה העולמית בשנים הקרובות צפויה להתבסס פחות על סחר עולמי ויותר על ביקושים מקומיים.**

אינפלציה

- **עלייה בתוואי האינפלציה החזוי בעולם – על רקע התייצבות מחירי הסחורות.**
- **מחיר חבית נפט מסוג ברנט עלה לכ-54\$ לאחר הכרזת אופ"ק על הסכם לצמצום מכסות ייצור.**

ריביות

- **עלייה ניכרת בתוואי ריבית ה-Fed (ע"פ חוזים עתידיים) לאחר הבחירות בארה"ב ועלייה נוספת לאחר פרסום החלטת ריבית ה-Fed בדצמבר.**
- **הריבית באירופה צפויה להישאר שלילית ולהיתמך על-ידי תכנית הרכישות של ה-ECB שהוארכה עד סוף 2017.**



פעילות

■ תמונת הפעילות הריאלית מוסיפה להיות חיובית:

□ נתוני החשבונאות הלאומית העדכניים מצביעים על צמיחה גבוהה יותר בשלושת הרבעונים הראשונים של 2016, בהשוואה לנתונים וההערכות מהתחזית הקודמת.

□ הגידול בתוצר נבע בעיקר מגידול בשימושים המקומיים.

■ חלק מהגידול בתוצר נבע מזינוק חריג ביבוא כלי תחבורה להשקעה ולצריכה אישית - בניכוי גורם זה אנו מעריכים צמיחה של כ-3%

שוק העבודה

■ נתוני שוק העבודה ממשיכים להצביע על חוסן: רמה גבוהה של תעסוקה, רמה נמוכה של אבטלה, ועלייה מתמשכת בשכר.

אינפלציה

■ מדד המחירים לנובמבר הפתיע כלפי מטה.

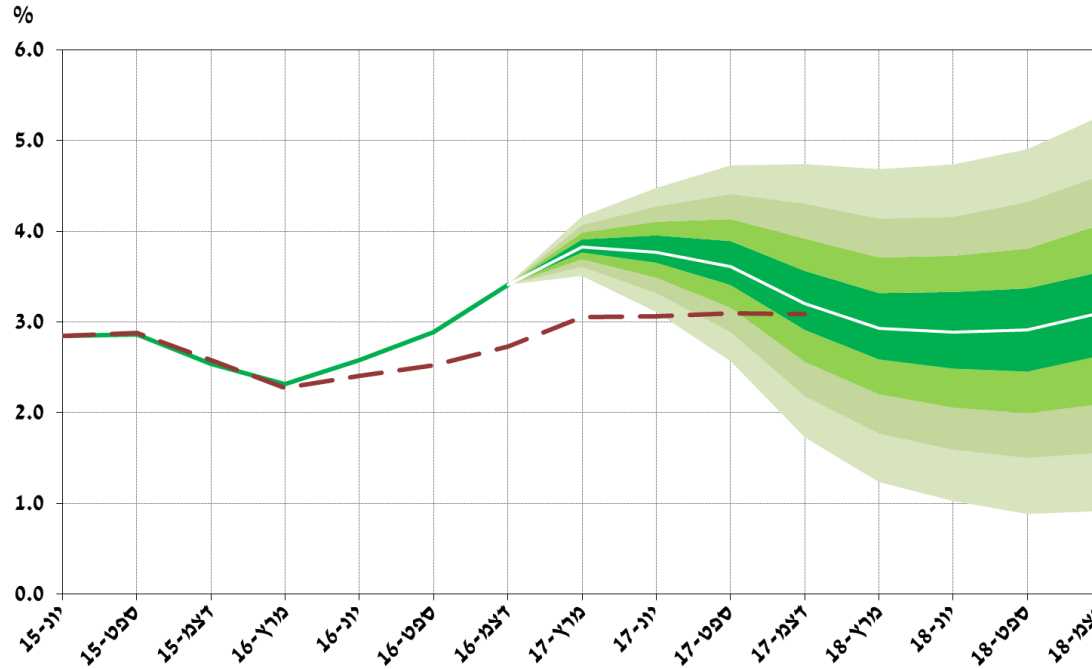
■ ההשפעה הממתנת של מחירי האנרגיה על המדד הולכת ופוחתת.



תחזית הצוות



שיעור הצמיחה בפועל בארבעת הרבעונים האחרונים ומניפה לשיעור הצמיחה הצפוי
 (התוצר בארבעת הרבעונים האחרונים לעומת התוצר בארבעת הרבעונים הקודמים להם.
 הקו המרוסק – נתונים ותחזית חטיבת המחקר מהרבעון הקודם)



■ התוצר צפוי לצמוח ב-3.5% ב-2016 – עדכון כלפי מעלה בהשוואה לתחזית ספטמבר (2.8%) עקב נתונים חזקים לשלושת הרבעונים הראשונים.

■ התחזית ל-2017 כמעט ללא שינוי (3.2%).

התחזית למשתנים הריאליים



התחזית ל-2018	התחזית ל-2017	אומדן ל-2016	
3.1	3.2	3.5	התמ"ג
3.0	3.8	10.2	היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אניות ומטוסים)
3.2	4.0	5.9	הצריכה הפרטית
3.0	1.6	10.0	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אניות ומטוסים)
1.5	4.2	4.3	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
4.3	2.9	2.2	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
4.6	4.6	4.8	האבטלה (שיעור)

■ אנו מעריכים מעבר הדרגתי לצמיחה שמבוססת פחות על השימושים המקומיים ויותר על יצוא:

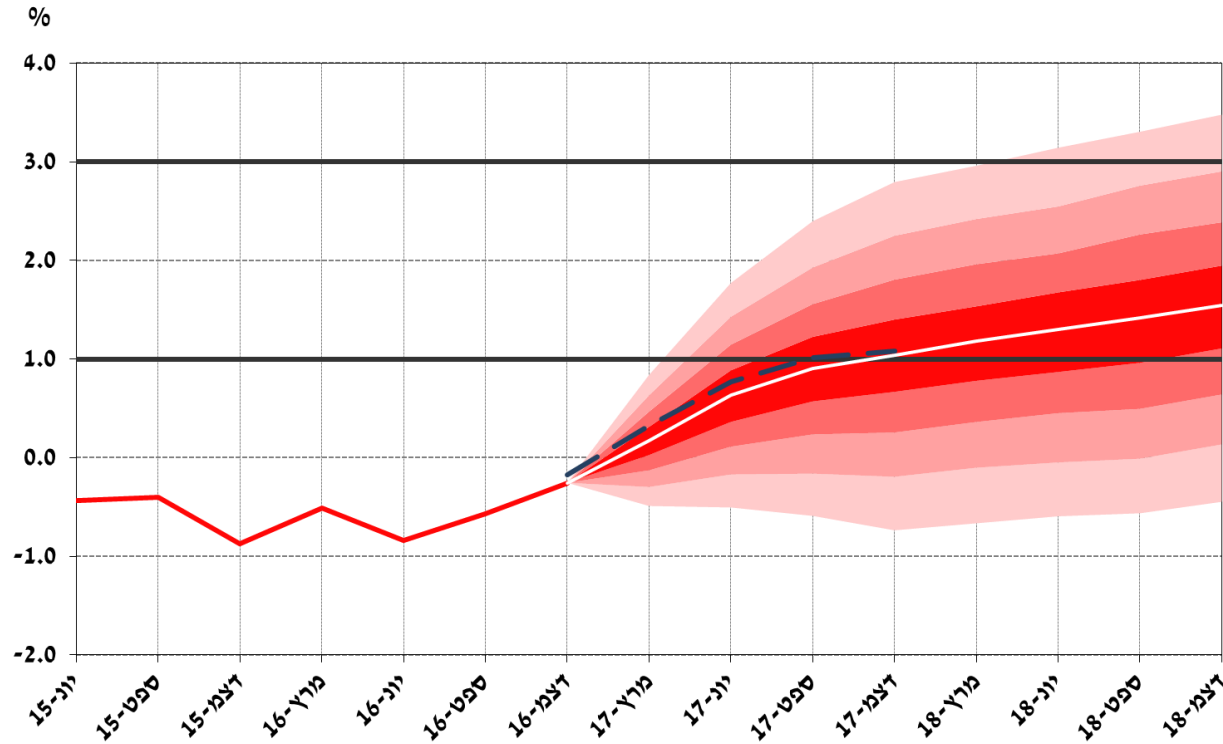
□ צמיחת הצריכה הפרטית צפויה להתמתן בהדרגה.

□ צמיחת היצוא צפוי להאיץ, בין היתר בשל עלייה הדרגתית בצמיחת הסחר העולמי.



האינפלציה בפועל ומניפה לאינפלציה הצפויה

(שיעור העלייה המצטברת במחירים בארבעת הרבעונים האחרונים. הקו המרוסק – תחזית קודמת)



■ תוואי האינפלציה החזוי כמעט ללא שינוי: 1.0% ב-2017, ו-1.5% ב-2018



■ כוחות לעלייה באינפלציית המוצרים המיובאים:

- התייצבות מחירי הסחורות
- הערכות לעליית אינפלציה ב-G4 (1.8% ב-2017, 2.0% ב-2018)
- התמתנות הכוחות לייסוף לאור תחזית לפתיחת פער ריביות מול ארה"ב

■ אינפלציה מקומית:

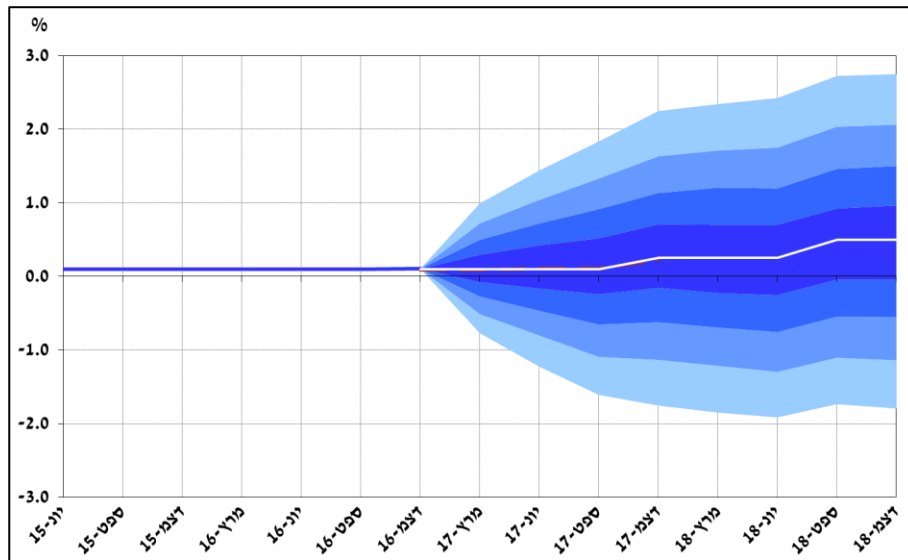
■ כוחות הפועלים לעליית האינפלציה המקומית:

- המשך עליית שכר, על רקע חוסנו של שוק העבודה
- מנגד, כוחות שפעלו למיתון האינפלציה המקומית עד כה ועשויים להמשיך למתנה גם בשנתיים הקרובות:
- עלייה בתחרותיות וצעדים של הממשלה להפחתת יוקר המחיייה
- ציפיות נמוכות לאינפלציה

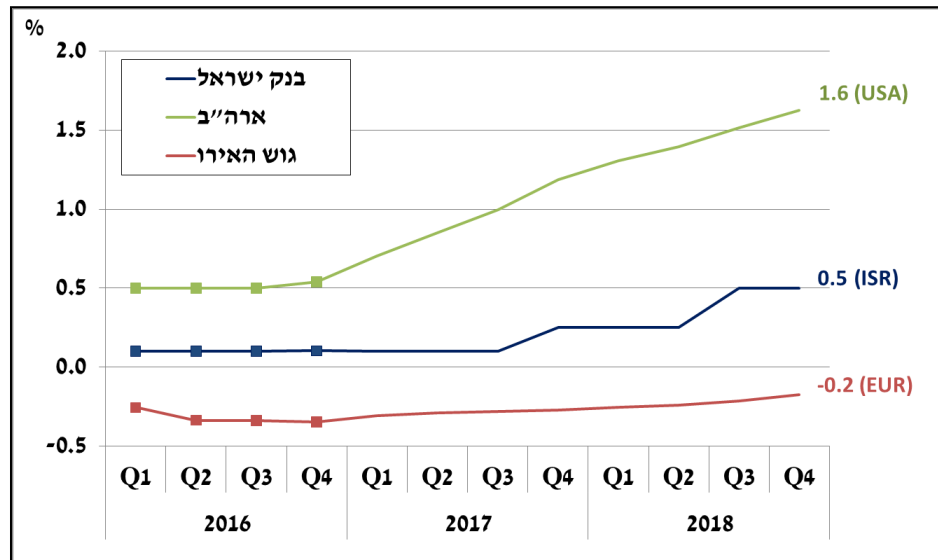


- להערכתנו, הריבית בישראל תעלה לאט מהריבית בארה"ב, בעוד המדיניות המוניטרית באירופה צפויה להישאר מרחיבה מאוד.
- התרחבות פער הריביות מול ארה"ב צפויה לתמוך בחזרת האינפלציה לתחום היעד.

ריבית בנק ישראל בפועל ומניפה לריבית הצפויה



ריביות בנקים מרכזיים – נתונים ותחזיות



הסמנים המרובעים מייצגים נתוני עבר. הקווים הרצופים מייצגים את תחזיות שוק ההון (עבור הריביות בעולם) ואת תחזית חטיבת המחקר (עבור ריבית בנק ישראל).



- התחזית לצמיחת התוצר ב-2016 עודכנה כלפי מעלה ל-3.5%, בעקבות נתוני הפעילות החיוביים שהתפרסמו בחודשים האחרונים. התחזית ל-2017 ו-2018 עומדת על 3.2% ו-3.1%, בהתאמה.
- הרכב הצמיחה הצפוי מבטא התמתנות בשיעורי הגידול של הצריכה הפרטית ועלייה בשיעורי הגידול של היצוא.
- האינפלציה צפויה לעלות בהדרגה בארבעת הרבעונים הקרובים (1.0%).
- הריבית צפויה לעלות בהדרגה, ולאט יותר מהריבית בארה"ב. בסוף 2018, צפויה ריבית בנק ישראל לעמוד על 0.5%.



תודה וחג שמח!