

תחזית רבעונית של חטיבת המחקר ינואר 2023

מפגש חזאים

מציג: ינון גמרסני

5.1.2023



הערכת המצב בבסיס התחזית

- מסגרת התחזית דומה ברובה לזו שהערכנו באוקטובר.
- בנקודת המוצא רמת התוצר מעל המגמה ושוק העבודה הדוק, בהשפעת רמת ביקושים גבוהה.
- בתקופת התחזית התוצר יתכנס אל מעט מתחת למגמה, תוך עלייה קלה באבטלה, והאינפלציה תתכנס למרכז היעד לקראת סוף אופק התחזית.
- התמתנות האינפלציה והפעילות בחו"ל, והמדיניות המוניטרית המרסנת יתרמו להתמתנות לחצי הביקוש והצמיחה המקומיים.
- לחצי ההיצע צפויים להמשיך להיחלש.
- בדומה לתחזיות בעולם אנו מניחים שהמשברים הגיאוגרפיים לא יחמירו באופן שיגרום לעליית מחירי חומרי הגלם או לשיבושים בשרשראות האספקה.

השינויים העיקריים בתחזית ביחס לתחזית הקודמת

- האינפלציה הצפויה בשנה הקרובה עודכנה כלפי מעלה בהשפעת הפיחות בשע"ח, עדכון העלייה הצפויה בשכר כלפי מעלה, ואינפלציה גבוהה יותר בנקודת המוצא.
- עליה זו תקוזז חלקית אל מול הירידה שנרשמה במחירי הנפט והגברת הריסון המוניטרי.
- הריבית המוניטרית החזויה בעוד שנה גבוהה ב-0.5 נקודת האחוז ועומדת על 4%
- תוואי הצמיחה נותר דומה והושפע מעט מ:
- נתוני הקצה לרבעון השלישי הצפויים לשפר את תחזית הצמיחה ב-2022
- עדכון המדיניות המוניטרית והתמתנות בצמיחת הסחר העולמי אשר צפויה למתן את הצמיחה ב-2023-2024

עיקרי התחזית

לוח 1

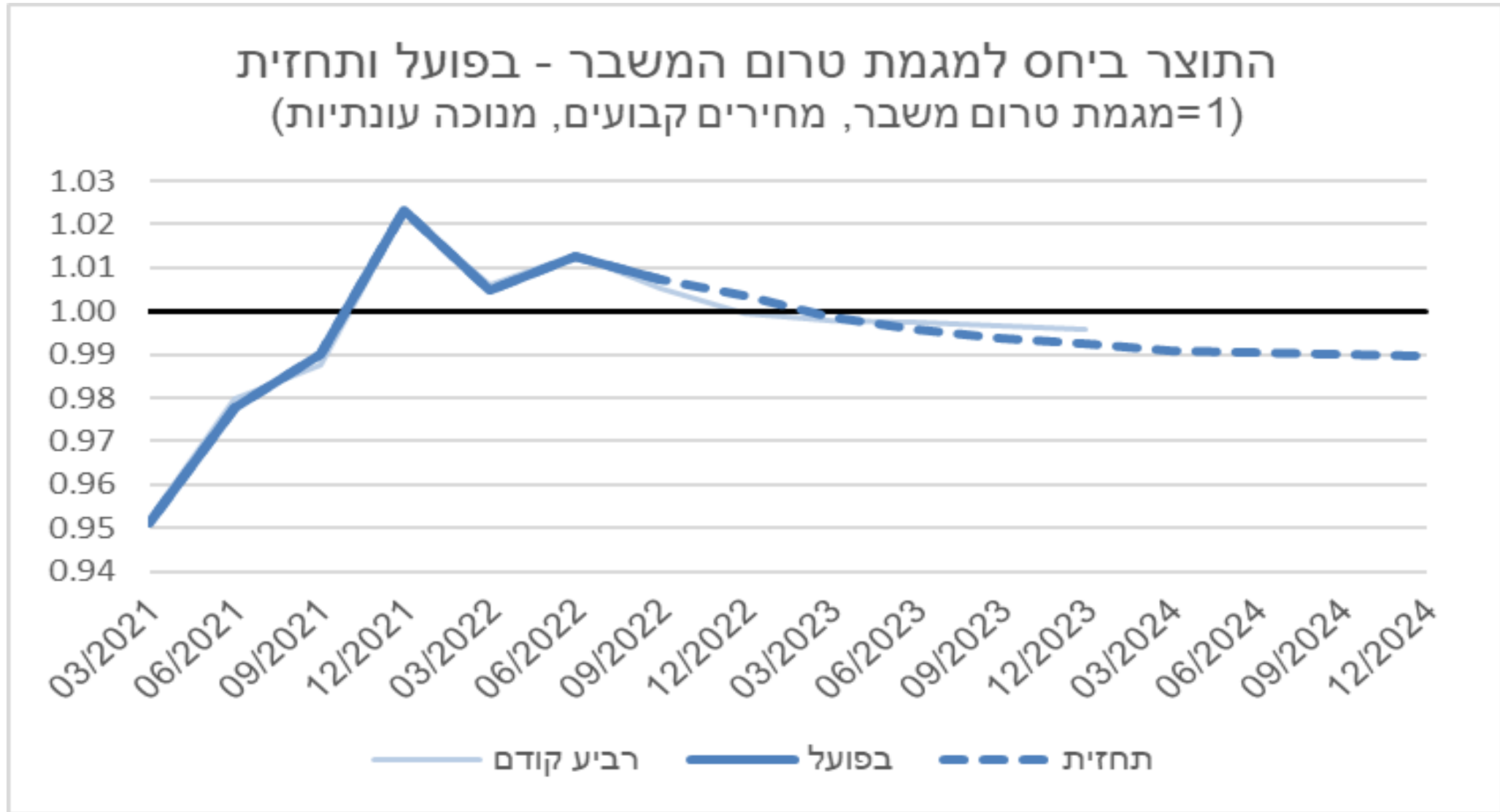
תחזית חטיבת המחקר ל-2022—2024
(שיעורי השינוי באחוזים¹, אלא אם צוין אחרת)

2024	2023		2022		2021	
התחזית ל-2024	השינוי מתחזית אוקטובר	התחזית ל-2023	השינוי מתחזית אוקטובר	התחזית ל-2022	בפועל	
3.5	-0.2	2.8	0.3	6.3	8.6	תוצר מקומי גולמי
4.5	0.5	4.0	-1.0	7.0	11.1	צריכה פרטית
4.0	0.0	3.0	1.0	9.0	12.2	השקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
3.0	-0.5	3.5	-3.0	1.0	3.7	צריכה ציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
2.5	-0.5	2.0	2.5	10.5	11.8	יצוא (ללא יהלומים והזנק)
5.5	0.5	4.0	-1.0	11.5	18.2	יבוא אזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
-0.9	0.0	-0.5	0.2	0.7	-1.4	סטיית התוצר ממגמת טרום המשבר (אחוזים)
4.0	0.5	4.0	0.1	3.2	4.6	שיעור אבטלה – ממוצע שנתי (גילאי 25-64)
77.4	-0.4	77.5	-0.1	78.6	75.7	שיעור תעסוקה – ממוצע שנתי (גילאי 25-64)
2.1	0.8	1.8	-0.6	-0.3	4.4	גירעון הממשלה (אחוזי תוצר)
61	-1.0	62	-3.0	62	68	יחס חוב לתוצר
2.0	0.5	3.0	0.6	5.2	2.5	אינפלציה ²

1. בתחזית לרכיבי החשבונאות הלאומית, שיעור השינוי מעוגל לחצי נקודת אחוז.

2. הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

רמת התוצר צפויה להתמתן אל מעט מתחת למגמת טרום המשבר



הגרעון עודכן כלפי מעלה אך הוא עדיין נמוך מהקבוע בחוק

- הקמת הממשלה מגדילה את הסיכוי שיאושר תקציב בחודשים הקרובים, אך אי-הוודאות לגבי מאפייני התקציב עדיין גדולים.
- התנהלות עם תקציב המשכי עד אישור התקציב תייצר ריסון פיסקלי בשליש הראשון של 2023.
- ניכרת אי ודאות לגבי העלות התוספתית של התוכניות הנגזרות מההסכמים הקואליציוניים.
- לפי תחזית ההכנסות, נטל המס ב-2023-2024 יקטן ביחס ל-2022 ויהיה דומה לזה של 2021.
- התוצאה החזויה: הגרעון ב-2023 וב-2024 יסתכם לכל הפחות ב-1.8% ו-2.1% תוצר, בהתאמה.
- למרות הגידול בגרעון התקציבי, הוא עודנו נמוך מתקרת הגרעון הקבועה בחוק (3% ו-2.4% תוצר ב-2023 ו-2024, בהתאמה).

סביבת האינפלציה הצפויה

- האינפלציה הצפויה בשנה הקרובה – 3.0% גבוהה ביחס לתחזית אוקטובר (2.5%)
- עדכון מעלה של התחזיות קצרות הטווח לרבעון הראשון של 2023
- השפעת הפיחות בשע"ח הנומינלי אפקטיבי
- השפעת הסכמי השכר הצפויים במגזר הציבורי על עליית השכר הנומינלי.
- הירידה במחירי הנפט תקזז חלקית את ההשפעות לעיל
- התכנסות לסביבת מרכז היעד בסוף 2024, עקבית עם עליה של הריבית בעוד שנה ב-0.5 נקודת האחוז ביחס לתחזית הקודמת.

הסיכונים השונים לתחזית

סיכונים גלובליים

- המשך הלחימה באוקראינה נכלל בתחזית הבסיסית. סיום הלחימה בתקופת התחזית עשוי למתן את מחירי האנרגיה והסחורות ולהאיץ את הפעילות, ולהביא לקצב אינפלציה נמוך מכפי שהערכנו.
- התמתנות איטית של קצב האינפלציה בחו"ל בעקבות הפיכתה לדביקה יותר על רקע לחצים שמסתמנים לעליות שכר, בעיקר בארה"ב שם שוק העבודה עדיין הדוק, עלולה להביא לאינפלציה מקומית גבוהה יותר.
- האצה במחירי האנרגיה כגון על רקע חורף קר מהצפוי, בעיקר באירופה, עלולה להשפיע כלפי מעלה על קצב האינפלציה הצפוי וכלפי מטה על הפעילות.
- המשך הקלת מדיניות הקורונה בסין, צפויה להגביר את הפעילות בעולם ואת הסחר העולמי, אולם במקביל להעלות את הביקושים למוצרי אנרגיה וסחורות.

סיכונים מקומיים

- ככל שהסכמי השכר הצפויים להיחתם במגזר הציבורי, יהיו יותר מרחיבים כך קיים סיכון לעליה בקצב האינפלציה ברמת הריבית ובאבטלה ולירידה בקצב הצמיחה.
- עלייה בתחלואה בקורונה - ההתפתחויות הנוכחיות אינן מלוות בהגבלות שפוגעות בפעילות הכלכלית. לצד זאת, חזרה מלאה של התיירות הנכנסת תלויה גם בשמירה על שקט בתחום המדיני-בטחוני.



תודה THANK YOU شکرا جزيلا

