



תחזית רבעונית של חטיבת המחקר (Staff forecast) דצמבר 2014

הצגה במסגרת מפגש עם חזאים בבנק ישראל,
1 בינואר 2015

מציגה: עירית רוזנשטרם

סדר המצגת



- תנאי הרקע לתחזית
- התחזית – תרחיש בסיסי
- סיכונים
- סיכום



תנאי הרקע לתחזית

התפתחויות עיקריות מאז התחזית הקודמת (מספטמבר)



■ ירידה חדה של מחירי הנפט.

■ פיחות משמעותי של השקל.

■ הפחתה של מחירי החשמל והמים צפויה בינואר. ירידת המחירים צפויה לגרוע מהאינפלציה ב-2015 כ-0.4 נקודת אחוז (השפעה ישירה).

■ פיזור הכנסת, אי וודאות ביחס למדיניות הפיסקלית.

התפתחויות עיקריות מאז התחזית הקודמת (מספטמבר) (המשך)



תחזיות לעולם: תחזיות לפעילות ב-2015 מעט פחות
אופטימיות:

■ תחזיות צמיחה נמוכות יותר לאירופה וליפן. (בתי השקעות זרים.)

□ יתכן שתחזיות בתי ההשקעות הזרים לא מפנימות את מלוא השפעת הירידה החדה של מחירי הנפט.

■ הפחתה של התחזיות לגידול בסחר העולמי ב-2015.

כמו כן (גם בהשפעת הנפט):

■ תחזיות אינפלציה נמוכות יותר.

■ תוואי ריבית צפוי מעט נמוך יותר.



התחזית הבסיסית

תחזית חטיבת המחקר

(אחוזים, שיעורי שינוי, אלא אם צוין אחרת)



התחזית ל-2016	התחזית ל-2015	התחזית ל-2014	
3.0	3.2	2.5	התמ"ג
6.0	4.4	3.0	היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אניות ומטוסים)
3.3	3.2	3.3	הצריכה הפרטית
6.9	2.6	-1.1	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אניות ומטוסים)
0.0	4.1	3.3	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
5.4	4.6	3.9	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
5.7	5.7	6.0	האבטלה (שיעור) ¹
2.0	1.1	-0.2	האינפלציה ²
1.00	0.25	0.25	ריבית בנק ישראל ³

(1) ממוצע שנתי.

(2) הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון של השנה לעומת הרבעון האחרון אשתקד.

(3) בסוף השנה.

המקור: בנק ישראל.

התחזית לצמיחת התוצר



■ ב-2014: צמיחת התוצר 2.5%, כאשר להערכתנו מבצע "צוק איתן" (ברביע השלישי) גרע כ-0.3% מהתוצר בשנה זו.

■ שיפור בקצב הצמיחה ב-2015 (בהשוואה ל-2014) ל-3.2%, בהובלת היצוא וההשקעות.

■ התמתנות קלה ב-2016 ל-3.0% למרות שיפור בעולם – בעיקר עקב צמצום הגידול של הצריכה הציבורית.



■ הצריכה הציבורית (ללא יבוא בטחוני):

□ בינתיים בהתאם להצעת התקציב האחרונה שאושרה בקריאה ראשונה בכנסת. ב-2016: חזרה לתוואי בהתאם לתקרה בכלל ההוצאה.

□ אי וודאות לנוכח אי אישור התקציב ובחירות ב-2015.

■ היצוא: שיפור ביצוא ב-2015 על רקע: שיפור בסחר העולמי, פיחות של

השקל (שהתרחש), שיפור בתנאי הסחר (עם ירידת מחירי הנפט), התאוששות יצוא שירותי התיירות שירדו עקב "צוק איתן". ב-2016 צפוי שיפור נוסף בסחר העולמי, ואתו ביצוא.

■ ההשקעות: שיפור ב-2015 לאחר ירידה ב-2014. שיעורי גידול גבוהים

של ההשקעות ושל היבוא ב-2016 בין השאר עקב השקעות גדולות (מיובאות) של חברה גדולה.

■ הצריכה הפרטית: נתמכת ב-2015 ע"י הריביות הנמוכות, וכן הירידה

החדה של מחירי הנפט. מנגד – ירידה מסוימת מרמה גבוהה של רכישות מוצרים בני קיימא ב-2014.



האינפלציה והריבית



תחזית האינפלציה

- התחזית לאינפלציה ב-2015: 1.1%. התחזית לאינפלציה ב-2015 שנערכה בספטמבר הייתה 1%.
- התחזית בספטמבר לא כללה את ההפחתה הצפויה של מחירי החשמל והמים בינואר. בתחזית הנוכחית הנחנו תרומה (ישירה) של -0.4 נקודת אחוז של הוזלת מחירי החשמל והמים בינואר. בניכוי תרומה זו התחזית הנוכחית 1.5%.



גורמים לעדכון תחזית האינפלציה

- גורם מרכזי שפועל לעליית האינפלציה ב-2015 הוא הפיחות של השקל במחצית השנייה של 2014.
- בנוסף, סבירות להעלאה של שכר המינימום ב-2015.
- אינדיקטורים לשיפור בשוק העבודה.

מנגד:

- ירידה דרסטית של מחירי הנפט (-40% ביחס לתחזית מספטמבר).
- בהתאם, הערכות לאינפלציה הצפויה בעולם ירדו.



ההערכות ביחס לריבית

הריבית צפויה להישאר ברמה של 0.25% במהלך 2015. כמו בתחזית מספטמבר.

- מעריכים שהריבית תישאר נמוכה על מנת לתמוך בפעילות הכלכלית ובחזרת האינפלציה אל סביבת מרכז תחום היעד.
- האינפלציה השנתית צפויה להיות נמוכה מהגבול התחתון של היעד במהלך רוב 2015 (בהמשך למחצית השנייה של 2014).
- אך האינפלציה בהסתכלות קדימה צפויה להיות גבוהה יותר (עם "יציאת" ההשפעה של הוזלת החשמל והמים בינואר).
- האינפלציה הצפויה ב-2015 דומה לתחזית הקודמת, וזאת למרות הוזלת החשמל והמים.
- צופים שיפור בפעילות ב-2015 עם שיפור בסביבה העולמית, וגם בתמיכת הרמה הנמוכה של הריבית.
- הריבית בארה"ב צפויה לעלות במחצית השנייה של 2015. עדיין, התוואי הצפוי מעט נמוך יותר בהשוואה לספטמבר (בין השאר כנראה בהשפעת מחירי הנפט). במדינות אחרות (אירופה, יפן) לא צפויות העלאות ריבית לפני 2016.



■ שע"ח.

□ בתחזית, העלייה בסביבת האינפלציה מונעת במידה רבה ע"י הפיחות של השקל שהתרחש במחצית השנייה של 2014.

■ מחירי הנפט.

□ אי וודאות ביחס להתפתחות המחירים לאחר הירידה החדה.

□ ייתכן שהתחזיות לצמיחה בעולם לא מפנימות במלואן את ההשפעה החיובית של הירידה החדה של מחירי הנפט.

■ אי וודאות במערכת הפוליטית.

□ המדיניות הפיסקלית ל-2015 ו-2016 תיקבע לאחר הבחירות.

■ סיכונים מהעולם: אירופה, רוסיה.

■ סיכונים גיאו-פוליטיים/ביטחוניים.



הערכות חטיבת המחקר של בנק ישראל:

■ צמיחת התוצר 2.5% ב-2014, 3.2% ב-2015 ו-3.0% ב-2016.

■ האינפלציה ב-2015 1.1% (כולל תרומה של הוזלת חשמל והמים בינואר).

■ הריבית: צפויה להישאר ברמה של 0.25% במהלך 2015. לעלות בהדרגה ב-2016.



תודה