



תחזית רבעונית של חטיבת המחקר יולי 2020

מפגש חזאים

9 ביולי 2020

ההתפתחויות העיקריות מאז התחזית הקודמת



■ הסביבה העולמית

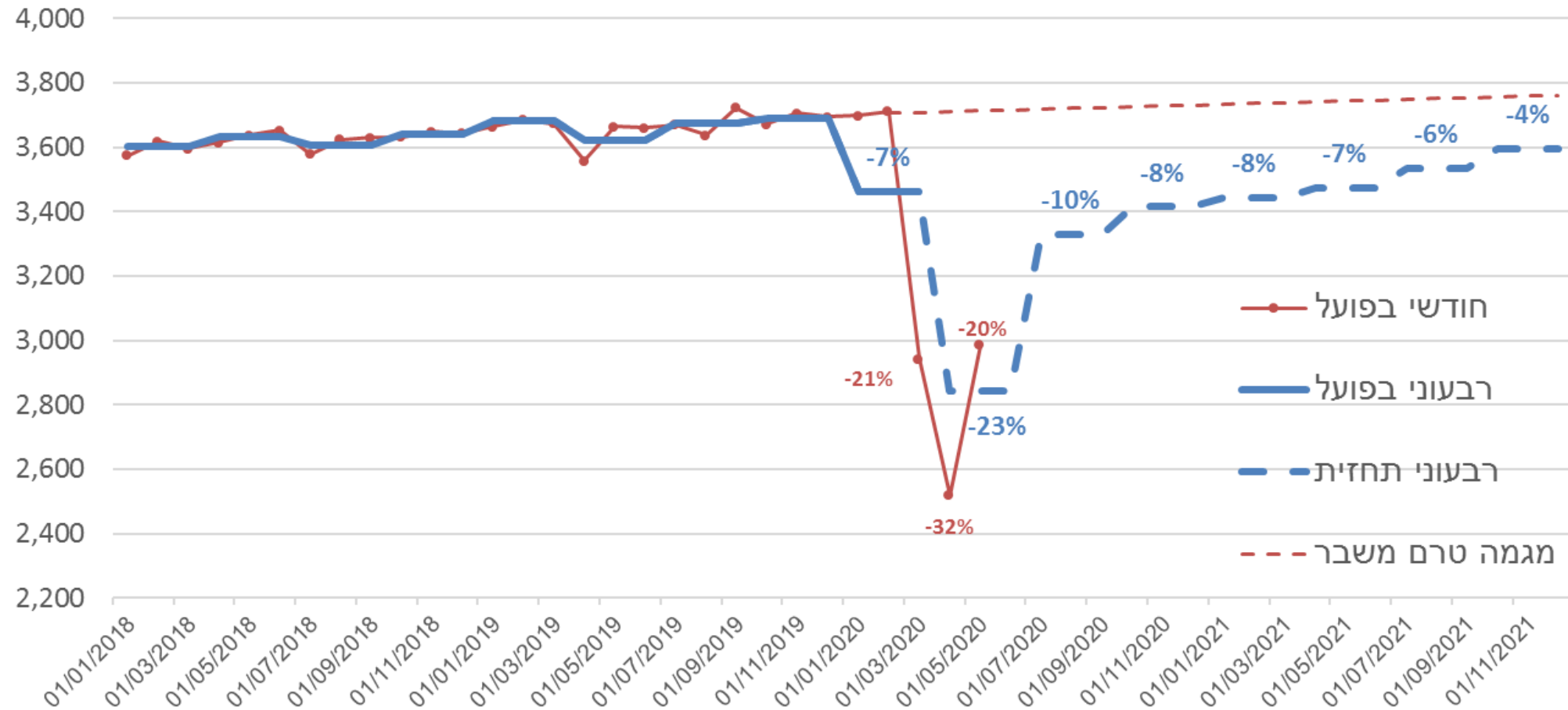
- התחזיות לצמיחה ולסחר העולמי עודכנו מטה עבור 2020 ומעט מעלה עבור 2021.
- מחיר הנפט עלה מעט ביחס להערכתנו בתחזית הקודמת (שהניחה יציבות).
- האינפלציה בעולם ברבעון 2 2020, צפויה להיות נמוכה מעט ביחס לתחזית הקודמת.
- העלייה בקצב התחלואה, אף שאינה מביאה לסגר נוסף בתרחיש הבסיסי, מאטה את הסרת המגבלות ומחדשת מגבלות שהוסרו, תורמת לעלייה באי הודאות, ולכן צפויה להביא להאטה מסוימת.
- שיעור ההשבתה מאז פרסום תחזית מאי גבוה מכפי שהערכנו (12% לעומת 10%).
- קיימת אי-ודאות לגבי קצב החזרה לעבודה מהחל"ת.
- מדד מאי היה נמוך מהצפוי והתחזיות לחודשים הקרובים התעדכנו כלפי מטה.
- שער החליפין הנומינלי אפקטיבי מיוסף מעט (1.3%) ביחס לתחזית מאי (המניחה יציבות).

הערכת המצב בבסיס התחזית

- ☐ קיימת אי וודאות משמעותית ושינויים תכופים בהערכות בעולם ובישראל.
- ☐ אין סגר נוסף. יחד עם זאת, אי ודאות לגבי התפתחות גל תחלואה שני משפיעה על הפעילות.
- ☐ הענפים שנפגעו יותר, הם עתירי עבודה (פריון נמוך).
- ☐ גידול בהוצאה התקציבית ביותר מ-60 מיליארד ש"ח.
- ☐ במחצית השנייה של 2020 וב-2021 – המשק בתהליך התאוששות מדורג, אך תחת מגבלות של ריחוק חברתי היוצרות חיכוך בפעילות וחולשה בביקושים.
- ☐ מחיר הנפט ושע"ח צפויים להיות ברמתם הנוכחית.
- ☐ תשומת העבודה יורדת ב-2020 בכ-10% בממוצע.

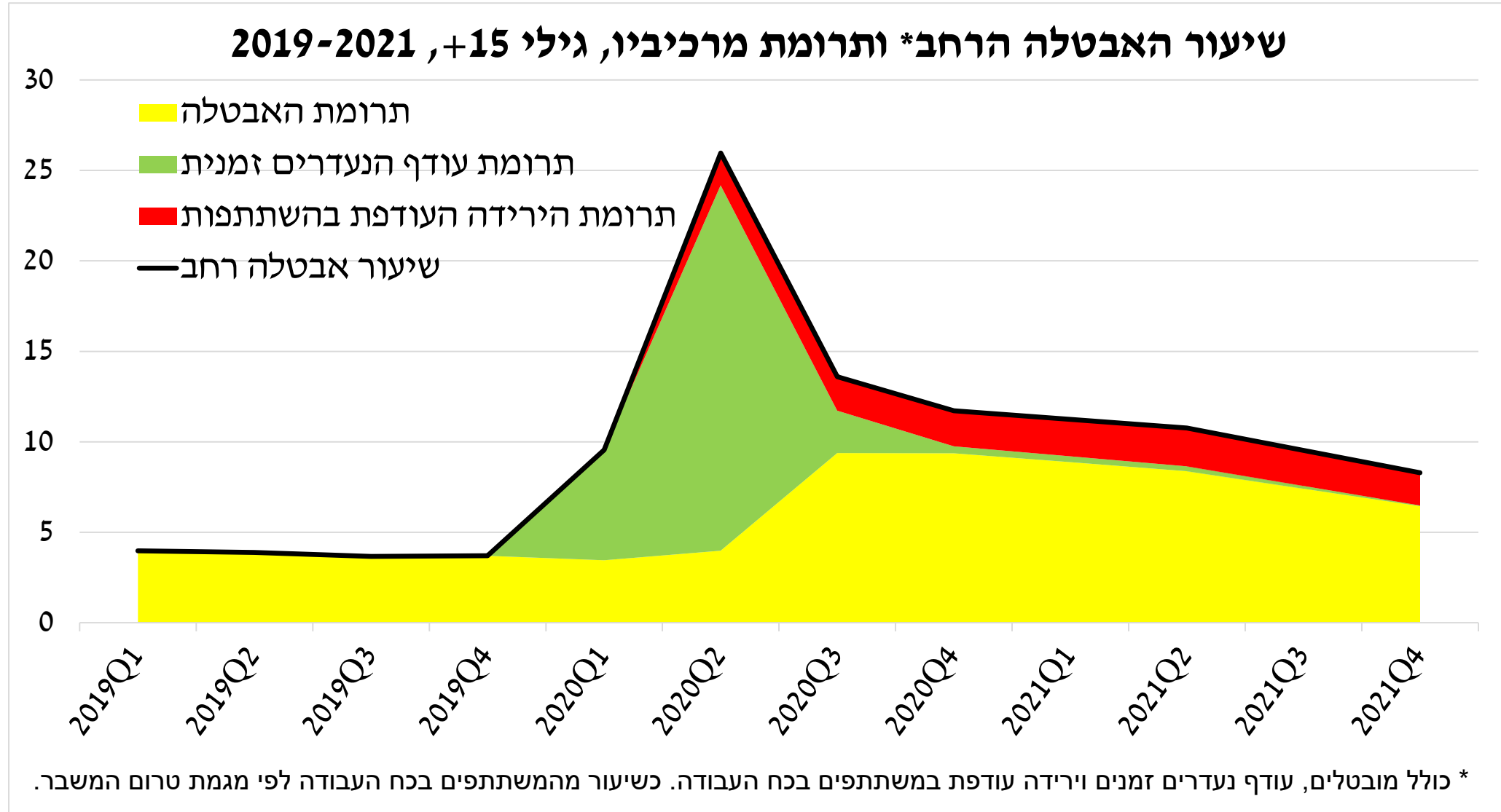
התפתחות תשומת העבודה בתרחיש ללא סגר נוסף

מועסקים שעבדו בפועל* 2018-2021, גילי 15+, אלפים, מנוכה עונתיות
(תוויות הנתונים הן סטייה באחוזים ביחס למגמה טרום משבר)



* מועסקים פחות נעדרים זמנית כלהשבע.
המקור: למ"ס-סקר כח אדם ועיבודי בנק ישראל

שיעור האבטלה הרחב יעמוד על כ-12% בסוף השנה לפי התרחיש ללא סגר נוסף



עדכון מטה של תחזית הצמיחה ל-2020

השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל- 2021	השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל- 2020	2019	
0.7	7.5	-1.5	-6.0	3.4	התמ"ג
1.0	8.5	-2.0	-6.5	3.8	הצריכה הפרטית
-1.5	5.5	-1.0	-13.5	0.9	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
4.0	2.5	-2.5	4.5	3.4	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
0.5	7.5	-2.0	-13.0	5.0	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
2.5	6.5	-2.0	-14.0	4.3	היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
0.6	7.4	-0.1	6.2	3.3	האבטלה (שיעור) ¹

¹ לפי הגדרות הלמ"ס בגילאי עבודה עיקריים (25-64).

☐ צמיחת התוצר הצפויה עודכנה כלפי מטה ב-2020 :

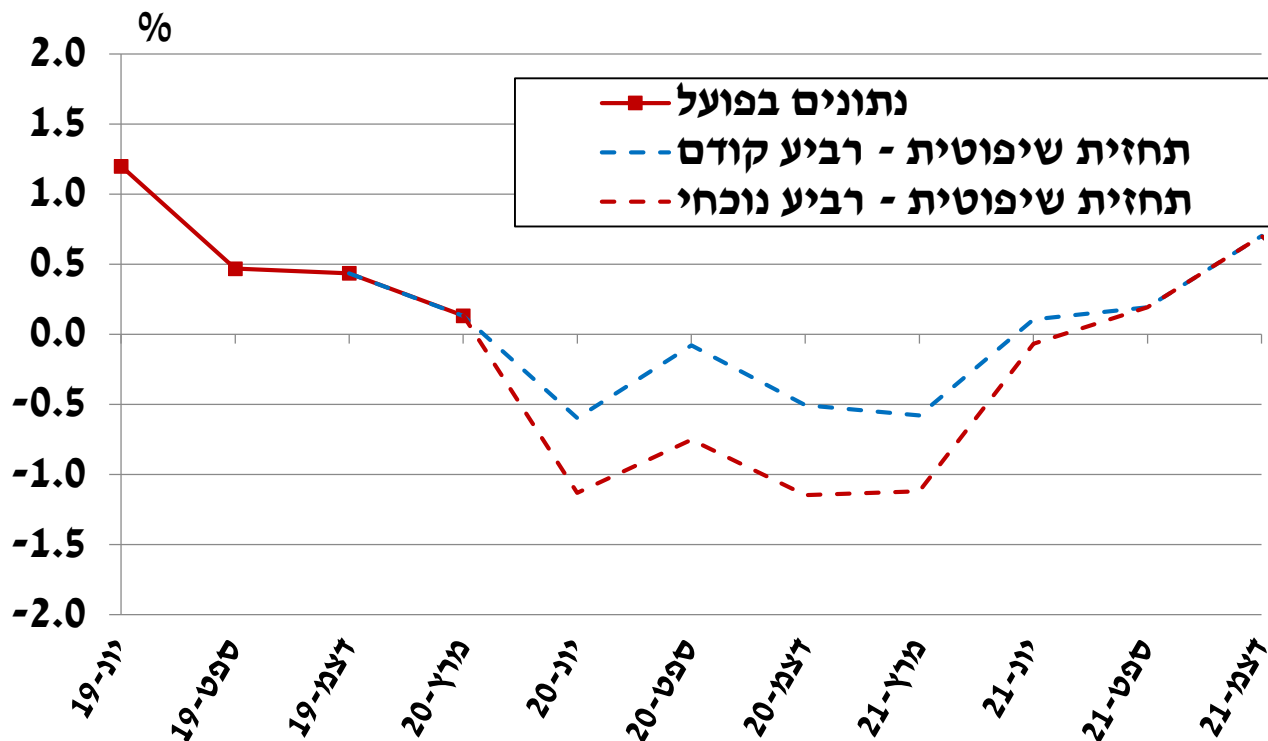
- עלייה מתונה בשיעור ההשבתה ביחס לתחזית מאי.
- עלייה בקצב התחלואה, עדכון מטה של הצריכה הציבורית.
- הירידה הצפויה בסחר העולמי.

☐ ב-2021 העדכון כלפי מעלה הנובע ממיתון ההפחתה בהוצאה הציבורית.

☐ האבטלה בסוף 2020 -9%, ובסוף 2021 - 6%.

ירידה בתחזית האינפלציה בשנה הקרובה, תחזית הריבית ללא שינוי

תחזית האינפלציה



- ירידה בתוואי האינפלציה בשנה הקרובה.
- אי-וודאות גבוהה לגבי התפתחות האינפלציה על רקע שינויים מבניים בעקבות המשבר.
- ההתאוששות הצפויה באינפלציה מוסברת בהתאוששות בפעילות ובצריכה, ובהוצאה הממשלתית.
- קצב האינפלציה צפוי להישאר ברמה נמוכה על רקע רמתו טרם המשבר, והירידה בשכר ובתעסוקה.

תחזית הריבית

- ריבית בנק ישראל צפויה לעמוד בעוד שנה בטווח 0-0.1 אחוזים, בדומה לתחזית הקודמת.
- אנו מעריכים, כי ככל שיידרש ישתמש בנק ישראל בכלים הנוספים העומדים לרשותו.

תחזיות החזאים וציפיות השוק לאינפלציה בעוד שנה גבוהות מתחזית הצוות

תחזיות לאינפלציה ולריבית בנק ישראל
(באחוזים, בסוגריים : הנתון בתחזית במאי)

חטיבת המחקר	ציפיות שוק ההון	תחזיות החזאים	
-0.1 (-0.6)	0.1 (0.4)	0.5 (0.4)	אינפלציה במהלך 12 חודשים קרובים
0.7 (0.7)		0.7 (0.7)	אינפלציה במהלך 2021 (שוק ההון : אינפלציה לשנה בעוד שנה)
0-0.1 (0-0.1)	0.0 (0.1)	0.0 (0.1)	ריבית ב"י בעוד 12 חודשים (שוק ההון : ריבית פורורד 9-12 חודשים מעקום התלבור)
0-0.1 (0-0.1)		0.1 (0.1)	ריבית בסוף 2021 (שוק ההון : ריבית פורורד 1-2 שנים מעקום האפס)

- השוק והחזאים צופים אינפלציה גבוהה ביחס לתחזית הצוות, כשטווח התחזיות רחב יחסית ותנודתיות בשוק ההון.
- הריבית הצפויה נמצאת בטווח תחזית הצוות אולם במגמה יורדת.

סיכונים עיקריים לתחזית

■ רפואי

- ☐ הטלת סגר נוסף - תרחיש. 
- ☐ היתארכות המשבר.

■ כלכלי

- ☐ היחלשות נוספת בפעילות בחו"ל עלולה לפגוע הן בצמיחה והן באינפלציה.
- ☐ היחלשות חמורה בביקושים המקומיים.

■ מדיניות

- ☐ ניהול התפתחות התחלואה.
- ☐ מימוש החלטות שהתקבלו וקבלת ההחלטות נוספות.

תרחיש סגר נוסף – עיקרי התוצאות

(באדום - התחזית הבסיסית)



□ הנחות:

□ הטלת סגר נוסף ברבעון האחרון של 2020 כתוצאה מהחמרה בתחלואה.

□ בעקבות כך השבתת המשק למשך תקופת זמן דומה, אך בעוצמה פחותה ביחס למרץ אפריל.

□ סמיכות גלי התחלואה תאט עוד יותר את קצב ההתאוששות הכלכלית ב-2021.

□ הגדלה נוספת של ההוצאה הציבורית ב-2021.

□ התפרצות הגל השני במקביל בכל העולם, וכוללת לכן גם פגיעה בסחר העולמי (4.5% לעומת 7% בתחזית הבסיסית ב-2021) וירידה במחיר הנפט.

2021	2020	2019	
0.0	0.0-0.1	0.3	ריבית בנק ישראל
(0.0-0.1)	(0.0-0.1)		
10.6	6.8	3.3	האבטלה ¹
7.4	6.1		
6.8	-8.9	3.4	תוצר מקומי גולמי
(7.5)	(-6.0)		

¹ לפי הגדרות הלמ"ס בגילאי עבודה עיקריים (25-64).



תודה!