



תחזית חטיבת המחקר יולי 2021

מפגש חזאים

מציג: נמרוד כהן

8 ביולי 2021

עיקרי הדברים

- בטווח הקצר האינפלציה צפויה להמשיך להאיץ על רקע עליית האינפלציה בעולם ותהליך היציאה מהמשבר, אך בהמשך אנו צופים ירידה של האינפלציה לסביבת הגבול התחתון.
- הערכתנו נותרה כי המשק ימשיך להתאושש, ועד סוף 2022 יתקרב למגמה שאפיינה את רמת הפעילות טרום המשבר.
- הסיכונים לתחזית פחתו לעומת התחזית הקודמת, הן בנוגע למגפה והן במישור הפיסקאלי. יחד עם זאת, ההתפתחות של זן דלתא עלול להשליך על משך סגירת המשק לתיירות נכנסת ויוצאת וקיימת אי-ודאות באשר לאינפלציה מחו"ל בתקופה הקרובה.

ההתפתחויות מאז התחזית הקודמת

הסביבה העולמית

- תחזית הצמיחה למדינות המפותחות עודכנה מעט מעלה. תחזית הסחר עודכנה מעט כלפי מטה.
- מחירי הנפט עלו בכ-13% מאז התחזית הקודמת.
- בתי ההשקעות עדכנו את תחזיות האינפלציה במדינות המפותחות כלפי מעלה, לקצב של 3.0% בסוף 2021, אולם התחזית לסוף 2022 נותרה 1.7%.

ההתפתחויות מאז התחזית הקודמת

הפעילות ושוק העבודה

- התוצר התכווץ ברבעון הראשון. אינדיקטורים עבור הרבעון השני מצביעים על צמיחה מהירה.
- נמשכת ההתאוששות בהיקף התעסוקה, אולם בקצב איטי משהערכנו. שיעור האבטלה הרחב ירד ל-9.5% בחצי הראשון של יוני.

האינפלציה ושער החליפין

- שער החליפין הנומינלי אפקטיבי יוסף מעט.
- מסתמן כי האינפלציה ברבעון השני גבוהה ביחס להערכתנו.
- הציפיות לאינפלציה לשנה משוק ההון עלו משמעותית.

הערכות בבסיס התחזית

- אנו מניחים כי לא ידרשו סגרים או מגבלות משמעותיות על הפעילות בגין הקורונה.
- להערכתנו המשק ימשיך בתהליך ההתאוששות מהמשבר, לאחר ביטול מרביתן המוחלט של המגבלות, וכי עד סוף 2022 הפעילות תתקרב למגמה שאפיינה אותו טרם המשבר.
- בסוף יוני תנאי הזכאות לדמי חל"ת הצטמצמו ואנו מצפים להאצה מסוימת בקצב ההתאוששות של התעסוקה.
- אנו מניחים שתקציב המדינה יאושר עד סוף השנה. כמו-כן אנו מניחים שהממשלה החדשה תשמור בקירוב על הרמה הנוכחית של גירעון מבני. ושהקונסולידציה הפיסקלית תדחה ל-2023.
- להערכתנו הריבית תישאר ברמתה הנוכחית בטווח התחזית.

התחזית הריאלית

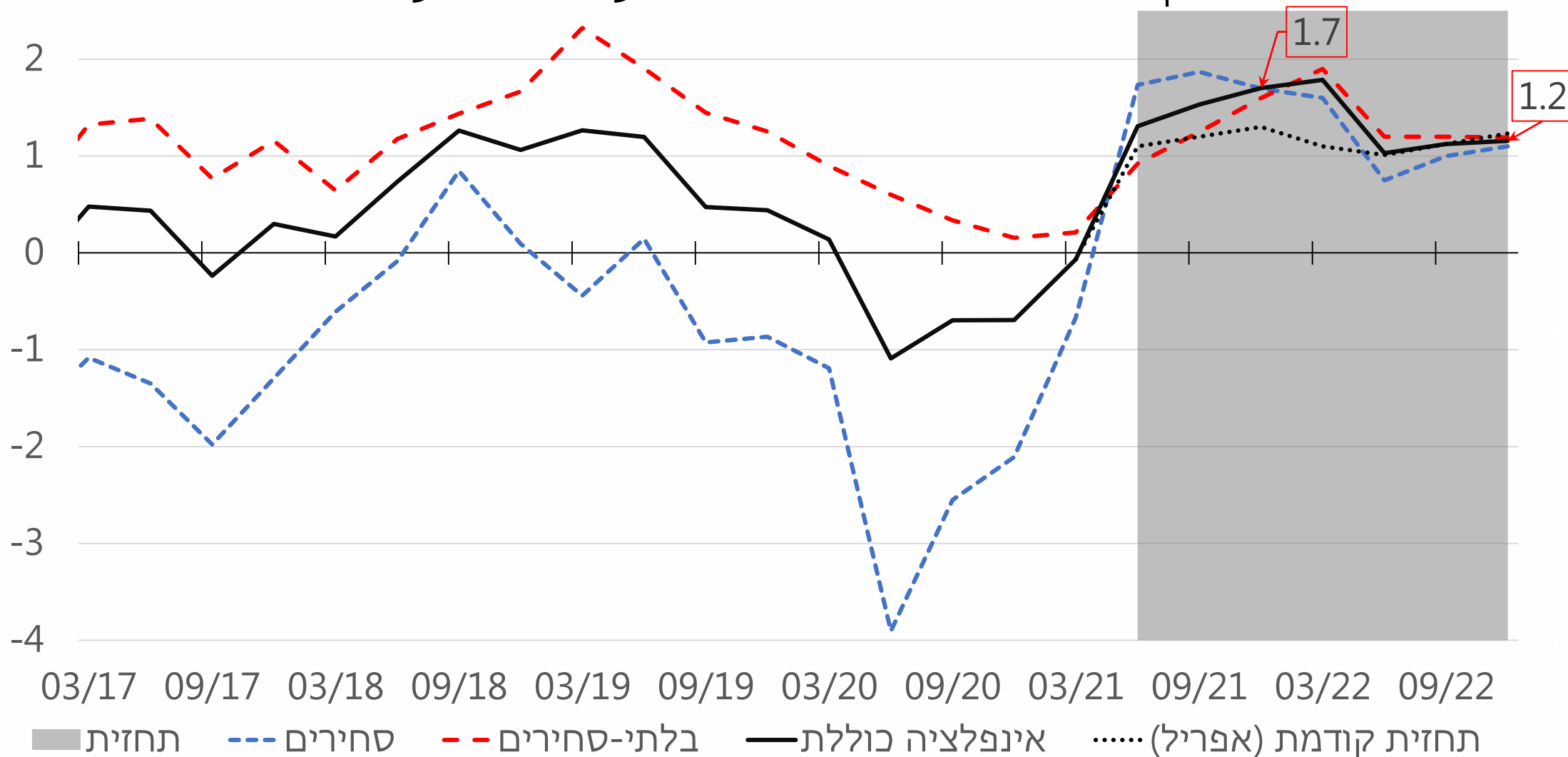
(ממוצע שנתי, שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת. בתחזית לרכיבי החשבונאות הלאומית, שיעור השינוי מעוגל לחצי נקודת אחוז)

2022-ל-2021	2021-ל-2020	2020	
6.0	5.5	-2.6	תוצר מקומי גולמי
8.0	10.5	-9.5	צריכה פרטית
5.5	5.0	-3.5	השקעה בנכסים קבועים (ללא או"מ)
2.5	4.0	2.9	צריכה ציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
4.0	6.0	1.3	יצוא (ללא יהלומים והזנק)
4.5	15.0	-8.0	יבוא אזרחי (ללא יהלומים ואו"מ)
-1.5	-4.0	-6.0	סטיית התוצר ממגמת טרום המשבר – ממוצע שנתי (שיעור)
6.4	10.8	15.9	אבטלה רחבה – ממוצע שנתי (שיעור)
5.5	8.0	16.1	אבטלה רחבה – רביע אחרון (שיעור) ²
59.0	56.6	53.3	תעסוקה מותאם (שיעור, גילי +15)
59.5	58.1	52.7	תעסוקה מותאם - רביע אחרון (שיעור, גילי +15)
3.8	7.1	11.6	גירעון הממשלה (אחוזי תוצר)
74	74	72.6	החוב הציבורי (אחוזי תוצר)

תחזית האינפלציה

אינפלציה שנתית (ארבע רבעונים)*

חלוקה לרכיבים סחירים – בלתי סחירים ע"פ הגדרת סעיפי הלמ"ס



הציפיות לאינפלציה משוק ההון עלו באופן בולט תחזית הצוות נמוכה במעט מתחזיות החזאים

תחזיות לאינפלציה

(באחוזים, בסוגריים: הנתון נכון למועד פרסום תחזית אפריל)

תחזית החטיבה	תחזיות החזאים	ציפיות שוק ההון ¹
במהלך 12 חודשים קרובים	1.0 (1.1)	2.1 (1.5)
במהלך 2021	1.7 (1.3)	
במהלך 2022	1.2 (1.2)	

1. ממוצע ציפיות לאינפלציה משוק ההון מנוכחות עונתיות, מה-27.6 עד ה-1.7.

תחזיות החזאים והציפיות משוק התלבור לריבית עלו מעט

תחזיות לריבית בנק ישראל

(באחוזים, בסוגריים: הנתון נכון למועד פרסום תחזית אפריל)

תחזית החטיבה	תחזיות החזאים	ציפיות משוק התלבור	
במהלך 12 חודשים קרובים	0.10 (0.10)	0.12 (0.09)	0.15 (0.14)
במהלך 2021	0.10 (0.10)	0.11 (0.09)	
במהלך 2022	0.10 (0.10)	0.20 (0.16)	

ירידה בסיכונים לתחזית בהשוואה לתחזית מאפריל

- למרות העלייה בתחלואה בקורונה, להערכתנו הסיכון לפעילות קטן יחסית לתחזית הקודמת. יחד עם זאת, יהיה צורך לעקוב אחר השלכות אפשריות של הזן דלתא על דחיית פתיחת התיירות.
- הרכבת הממשלה הגדילה את הוודאות בדבר המדיניות הפיסקאלית.
- אי-ודאות בנוגע לאינפלציה בחו"ל בתקופה הקרובה.

תודה!