



תחזית רבעונית של חטיבת המחקר (Staff forecast)

יולי 2017

הצגה במסגרת מפגש חזאים

13 ביולי 2017



תנאי הרקע



- **עדכון קל כלפי מעלה בתחזיות הגופים הבינלאומיים לגבי הסחר העולמי ולגבי הצמיחה במשקים המפותחים.**
- **עלייה בתוואי האינפלציה החזוי בעולם: האינפלציה במדינות המפותחות צפויה להסתכם בכ-2% בכל אחת מהשנים 2017 ו-2018.**
- **מחירי הנפט ירדו במהלך הרביע השני לרמה של כ-\$47 לחבית מסוג ברנט.**
- **הריבית בארה"ב צפויה להמשיך לעלות ואילו באירופה המדיניות המוניטרית צפויה להיוותר מרחיבה מאוד.**



■ תמונת הפעילות הריאלית מוסיפה להיות חיובית:

□ נתוני החשבונאות הלאומית ל-2017Q1 ונתונים ראשוניים ל-2017Q2 מצביעים על צמיחה גבוהה יותר של היצוא וההשקעות, בהשוואה לנתונים וההערכות מהתחזית הקודמת.

□ קצב הצמיחה בניכוי ההסטה של רכישת כלי רכב מוסיף להיות גבוה

■ נתוני שוק העבודה ממשיכים להצביע על חוסן:

□ רמה גבוהה של תעסוקה, רמה נמוכה של אבטלה, ועלייה מתמשכת בשכר.

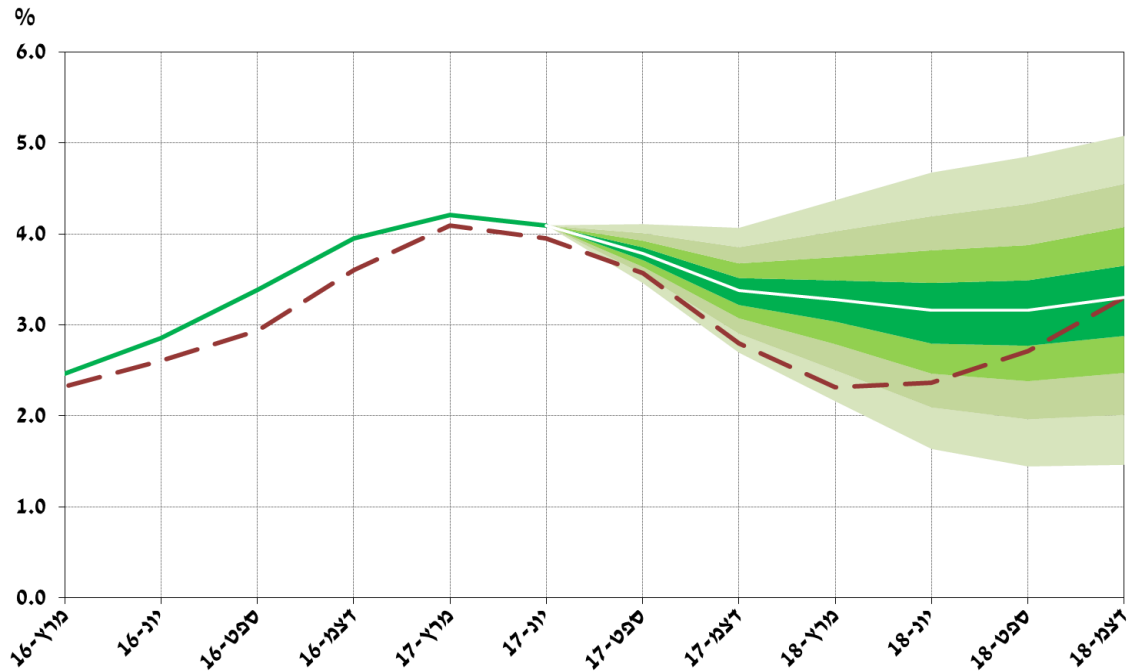
■ שע"ח נומינלי-אפקטיבי יוסף מעט (כ-1%) במהלך הרביע השני.



תחזית חטיבת המחקר



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-3.4% ב-2017 – עדכון כלפי מעלה בהשוואה לתחזית מאפריל (2.8%) עקב נתונים חזקים למחצית הראשונה של 2017.
 ■ התחזית ל-2018 ללא שינוי (3.3%).

התחזית למשתנים הריאליים



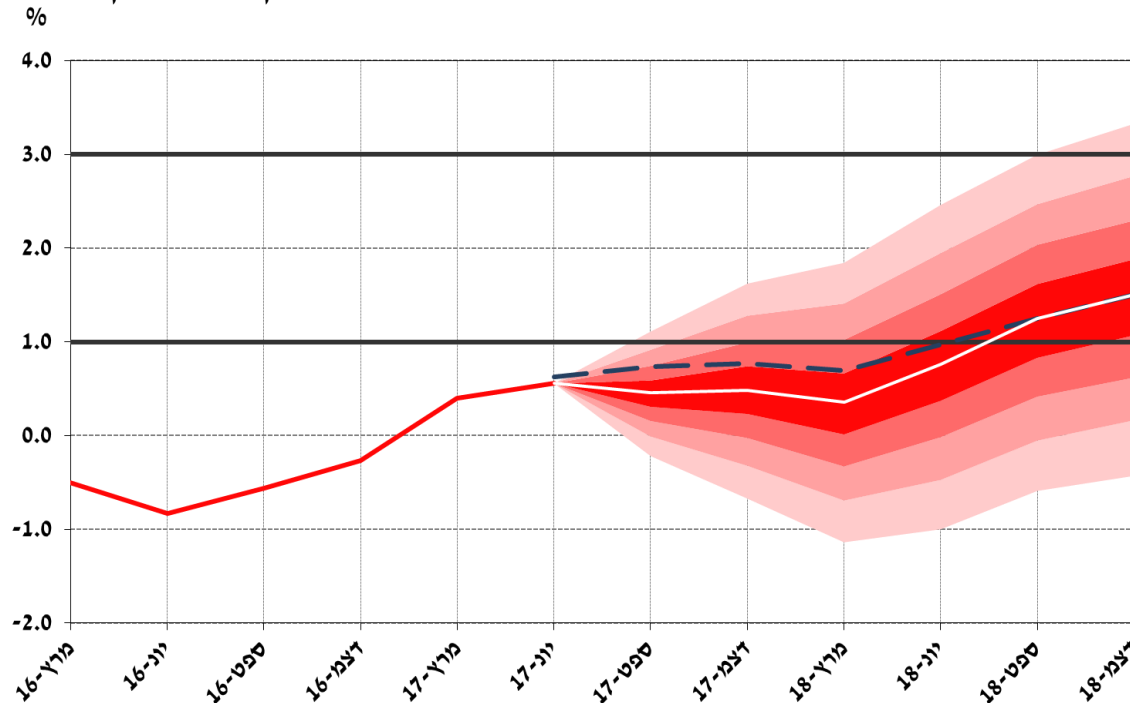
הנתונים ל-	התחזית ל-	התחזית ל-	
2016	2017	2018	
4.0	3.4	3.3	התמ"ג
8.1	2.5	8.0	היבוא האזרחי (ללא יהלומים ואו"מ)
6.3	3.0	3.5	הצריכה הפרטית
10.5	1.5	9.0	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא או"מ)
3.8	4.2	1.5	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
1.5	5.0	4.0	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
4.1	3.9	3.9	האבטלה (שיעור)

■ אנו מעריכים מעבר הדרגתי לצמיחה שמבוססת פחות על הצריכה הפרטית ויותר על היצוא:

- צמיחת הצריכה הפרטית ללא בני קיימא צפויה להתמתן בהדרגה.
- צמיחת היצוא צפויה להאיץ בהשוואה ל-2016, בין היתר בשל עלייה בצמיחת הסחר העולמי.

האינפלציה בפועל ומניפה לאינפלציה הצפויה

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



■ תחזית האינפלציה לשנה הקרובה (ארבעת הרבעים המסתיימים ב-2018Q2): 0.8%

■ הפחתה בהשוואה לתחזית לתקופה המקבילה מהרביע הקודם (1%)

■ עיקר העדכון: ההשפעה הצפויה של הירידה במחירי הנפט והייסוף על מדדי החודשים הקרובים

■ התחזית ל-2018: 1.5% (ללא שינוי מהתחזית הקודמת)



■ כוחות לעליית מחירי המוצרים המיובאים:

- הערכות לאינפלציה של כ-2% במדינות המפותחות בשנים 2017 ו-2018.
- עם זאת, בטווח הקצר, השפעה ממתנת של הייסוף שהתרחש ושל הירידה שהתרחשה במחירי הנפט.

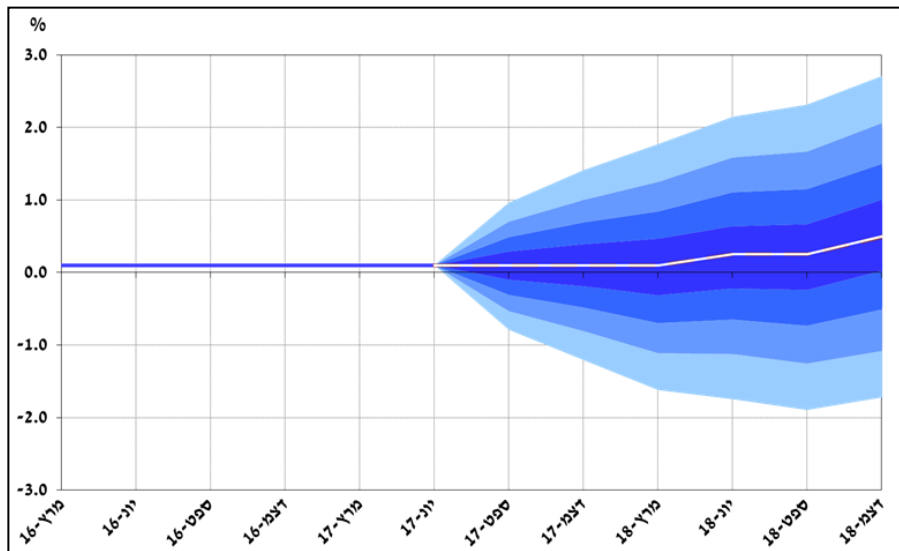
■ מחירי המוצרים המקומיים צפויים להמשיך לעלות בקצב גבוה מ-1%:

- לא צפויה התגברות משמעותית של הלחצים האינפלציוניים מכיוון עלות העבודה
 - מצד אחד, המשך עליית שכר על רקע חוסנו של שוק העבודה
 - מנגד, גידול בפריון העבודה על רקע מיצוי הצמיחה המבוססת על גידול בתשומת העבודה ועל רקע שינוי הרכב הצמיחה למוטה יותר לייצוא
- עלייה בתחרותיות וצעדים של הממשלה להפחתת יוקר המחייה (למשל, תכנית "נטו למשפחה")
- ציפיות נמוכות לאינפלציה



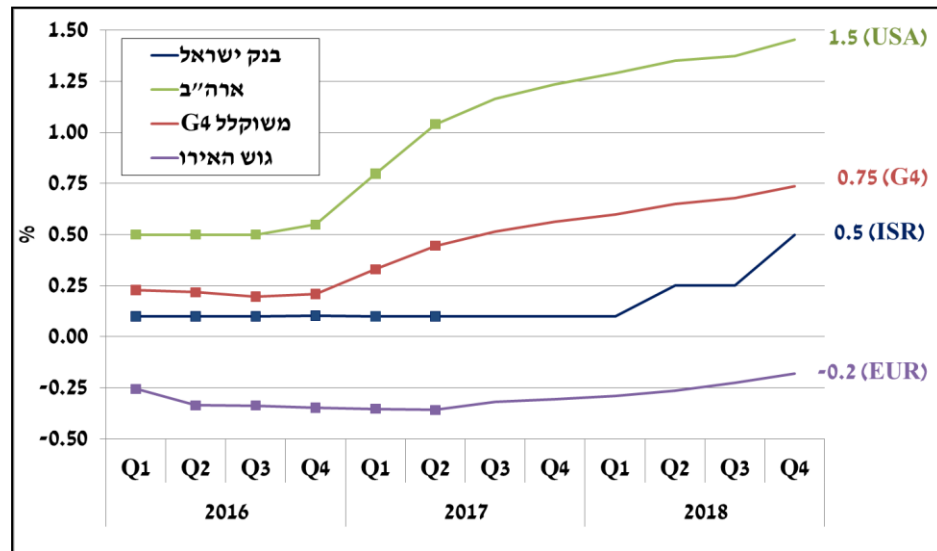
- להערכתנו הריבית צפויה לעלות ברבעון השני של 2018 ל-0.25% עם התבססות סביבת האינפלציה ביעד:
- לאחר מספר רביעים בהם קצב האינפלציה יהיה גבוה מ-1%
- התחזיות לאינפלציה שנה קדימה יתקרבו למרכז תחום היעד

ריבית בנק ישראל בפועל ומניפה לריבית הצפויה



הקו המרוסק – התחזית הקודמת.

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).



■ שער החליפין:

□ עד כמה הייסוף שהתרחש עד כה יתגלגל למחירים.

□ התפתחותו העתידית של שער החליפין.

■ בעולם: ירידה בציפיות לאינפלציה משוק ההון לטווחים הבינוניים והארוכים

■ צעדים ממשלתיים להפחתת יוקר המחייה:

□ התחזית מבוססת על הנחות בדבר צעדים ממשלתיים להפחתת יוקר המחייה.

□ עם זאת, קיימת אי ודאות באשר לאופי הצעדים העתידיים ולהשפעתם הכמותית.



תודה!