

מדד מוביל לפעילות הכלכלית - מסקר החברות

טניה סוחוי - מחלקת המחקר

מאז שנות השמונים עורכת מחלקת המחקר של בנק ישראל את סקר החברות והעסקים בענפים שונים של המשק הישראלי, שבו החברות והעסקים מתבקשים לציין את כיוון השינוי בפעילותם. שיטה זו הוכיחה את עצמה במדינות רבות כמספקת אינדיקציה מוקדמת לרמת הפעילות במשק. בפרט מתרחב השימוש בציפיות החברות לגבי התקופה הבאה - כבסיס לאינדיקטורים מובילים, המנבאים את הפעילות הכלכלית העתידית.

מידע מסקר החברות מקדים במידה משמעותית את האינדיקטורים הרשמיים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, כגון התוצר, מדד הייצור התעשייתי והאומדנים מענפי המשק. תכונה נוספת של הסקר, המקנה יתרון לחזאים, היא שנתוניו, כפי שהם מתקבלים, לא עוברים עדכונים בדיעבד. בתמורה מוותרים בסקר על מדידה כמותית ומסתפקים במידע איכותי, המתקבל משאלון פשוט: האם ברביע הנסקר היה שיפור, אי שינוי או הרעה בהשוואה לרביע הקודם? השאלון נסב על מישורים שונים בפעילות החברה: התפוקה, המכירות לשוק המקומי, היצוא, ניצולת הציוד ועוד.

הואיל והחברות מתבקשות להשוות את מצבן הנוכחי למצבן ברביע הקודם, מצטיירת בסיכום תמונת מצב המשק במונחים של מחזורי צמיחה, המתארים מגמות בקצב השינוי בפעילות הכלכלית, לא ברמתה. לפיכך היא מקדימה להצביע על נקודות המפנה בפעילות - מעבר מהאטה כלכלית להתאוששות כלכלית ולהפך - שכן השינוי בקצב הפעילות הכלכלית קודם לשינוי

ברמתה. מחזור הצמיחה העולה מסקר החברות מתיישב עם התפיסה החדשה של המדד המשולב למצב המשק, שגם הוא משקף שינויים בקצב הצמיחה של הפעילות הריאלית.

המצרף העיקרי ששימש עד כה להערכת מצב המשק בסקר החברות הוא מאזן הנטו, המוגדר כהפרש בין אחוז החברות המדווחות על עלייה בפעילות לבין

אחוז החברות המדווחות על ירידה בפעילות. מאזן הנטו בפועל מתאר את רמת הפעילות ברביע השוטף, ומאזן הציפיות - את רמת הפעילות ברביע העוקב. בדיקות אמפיריות מצביעות על התאמה גבוהה בין מצרף זה לבין האינדיקטורים המדויקים של הלמ"ס, המתפרסמים מאוחר יותר.

עם זאת, מאזן הנטו של הציפיות הוא לעתים אינדיקטור בו-זמני יותר מאשר אינדיקטור מוביל: הוא מבטא את המצב ברביע הנוכחי יותר מאשר את המצב ברביע העוקב, דבר המפחית מיכולת החיזוי שלו. הפיגור בתחזית של מאזן הציפיות בולט במיוחד לקראת תקופה של האטה כלכלית. הסיבה לכך היא שבעת התפנית הפעילות נמצאת בשיאה, ומספרן של החברות הצופות מעבר מצמיחה מהירה להאטה אמנם גדל, אבל נשאר קטן יחסית למספר החברות הצופות כי ימשיכו לצמוח; רכיב זה אינו מבודד אלא "מובלע" במאזן הציפיות.

שיטה המאפשרת לזהות את התפנית להאטה בפעילות מתבססת על ניתוח תשובות הסקר ברמת המיקרו - השאלון של החברה הבודדת. הציפיות של כל חברה לרביע העוקב מוצלבות עם הערכתה

מידע מסקר החברות מקדים משמעותית את האינדיקטורים הרשמיים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, כגון התוצר, מדד הייצור התעשייתי והאומדנים מענפי המשק.

לגבי המצב הנוכחי. כך, מתוך החברות שדיווחו על עלייה בפעילותן ברביע הנוכחי מחשבים הן את אחוז

החברות הצופות כי העלייה תימשך גם ברביע העוקב והן את אחוז החברות הצופות ירידה בפעילותן; מתוך החברות שדיווחו על ירידה בפעילותן ברביע הנוכחי מחשבים הן את אחוז החברות הצופות המשך של הירידה ברביע העוקב והן את אחוז החברות הצופות עלייה בפעילותן.

בקרב החברות המדווחות על שיפור בפעילות השוטפת נכללות

גם חברות שדיווחו על שיפור לפני רביע או שניים ומאז מדווחות על אי שינוי. בדומה לכך, בקרב החברות המדווחות על ירידה בפעילות השוטפת נכללות גם

אלה שדיווחו על ירידה רביע או שניים קודם לכן, ומאז מדווחות על אי שינוי. זו הדרך לעקוב אחר המעברים הלא דרסטיים - המתפתחים לא בתוך רביע אחד אלא במשך שניים-שלושה רביעים.

המדד המוביל המתקבל

מהסקר אומד את ההסתברות להאטת הפעילות ברביע העוקב יחסית לרביע הנוכחי, או את ההסתברות למיתון במונחים של מחזורי צמיחה. הוא נשען על מודל סטטיסטי המבטא שני מצבים - קצב צמיחה גבוה או מתון - וארבע אפשרויות מעבר בין המצבים: מקצב גבוה למתון, מקצב מתון למתון, מקצב מתון לגבוה ומקצב גבוה לגבוה. המדד המוביל מסכם את שתי ההסתברויות להאטה בהתאם לשתי התפתחויות אפשריות: המשך הפעילות בקצב המתון או מעבר מצמיחה מהירה להאטה.

ברם, בשל היקפם הקטן של המדגמים שעליהם מתבסס החישוב, קביעה בדבר מעבר להאטה בפעילות

אינה אפשרית בעת התפנית עצמה, אלא רק אחרי שהמדד המוביל - כלומר ההסתברות להאטה - עובר

סף מסוים שמשמעותו כי על פי הציפיות, ישרור ברביע העוקב לפחות אותו קצב צמיחה ארוך טווח ששרר עד הרביע הנוכחי. כל עוד המדד המוביל נמוך מסף זה, לא ניתן לאבחן האטה בקצב הפעילות; אם המדד עובר את הסף, מסיקים כי הפעילות תתמתן.

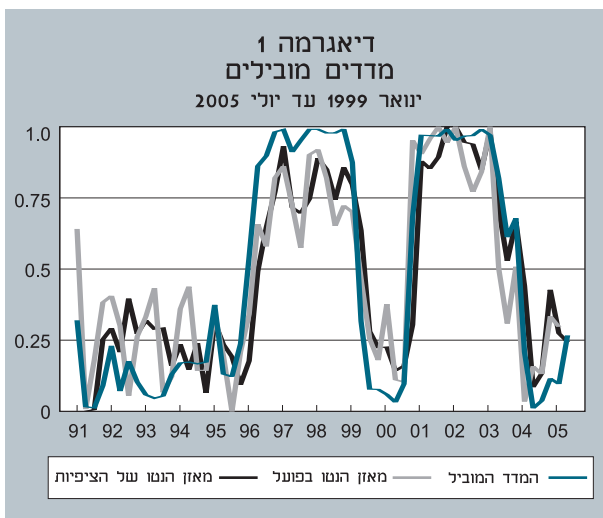
דיאגרמה 1 מציגה שני מדדים: האחד - מדד מאזן הנטו של הציפיות המתורגם לסקאלה

של ההסתברות; השני - המדד המוביל בשיטה המוצעת. אף ששני המדדים מאופיינים ברמת הסבר גבוהה, יש ביניהם הבדל בעיתוי האיתות על נקודות

המפנה: המדד המוביל מקדים את מדד מאזן הציפיות באיתות על האטה. כך, לדוגמה, מדד מאזן הציפיות לא אותת על המעברים למיתונים ב-1996 ו-2000 בזמן אמת, אלא רק אחרי שהצטברו עדויות מהמאזן בפועל, ואילו המדד המוביל בשיטה המוצעת היה

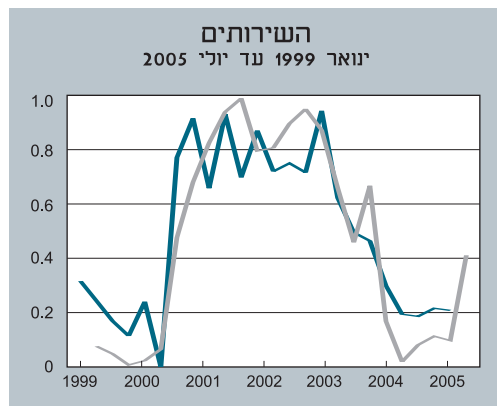
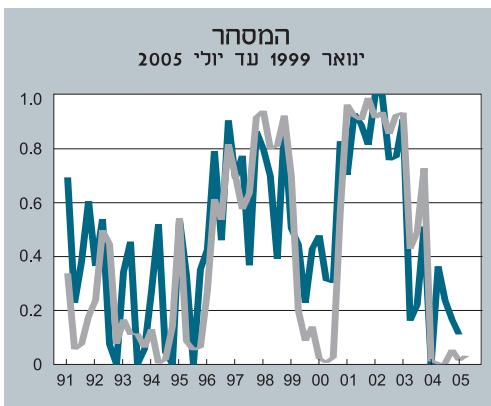
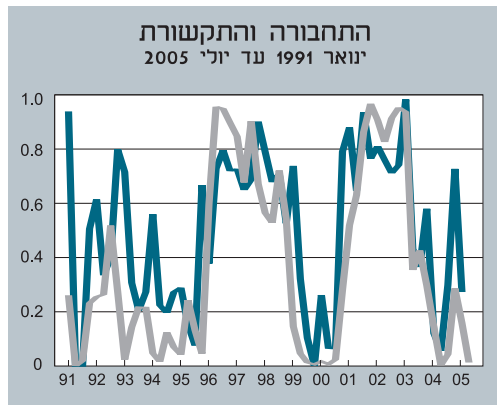
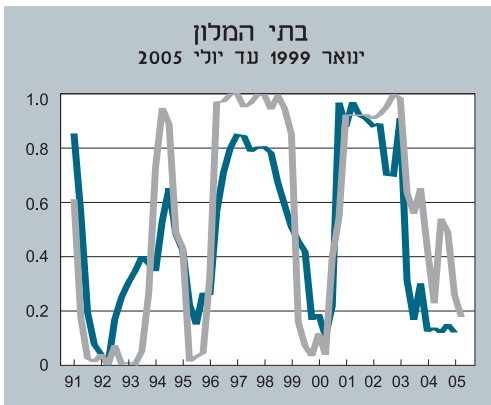
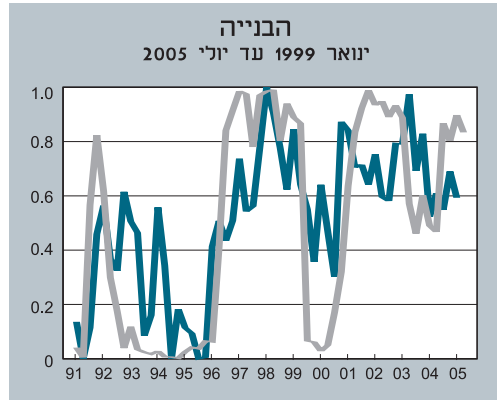
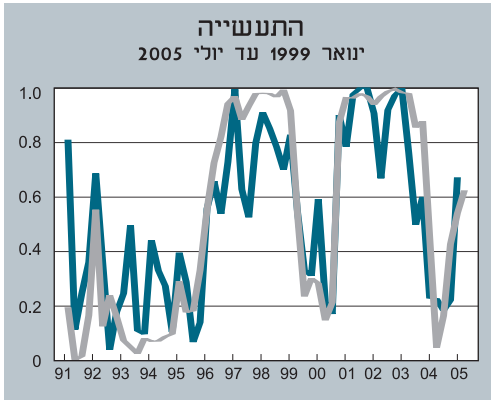
הואיל והחברות מתבקשות להשוות את מצבן הנוכחי למצבן ברביע הקודם, מצטיירת בסיכום תמונת מצב המשק במונחים של מחזורי צמיחה המתארים מגמות בקצב השינוי בפעילות הכלכלית, לא ברמתה. לפיכך היא מקדימה להצביע על נקודות המפנה בפעילות הכלכלית - מעבר מהאטה להתאוששות ולהפך - שכן השינוי בקצב הפעילות קודם לשינוי ברמתה.

המדד המוביל מסקר החברות אומד את ההסתברות להאטת הפעילות ברביע העוקב יחסית לקצב הצמיחה השוטף, כלומר את ההסתברות למיתון במונחים של מחזורי צמיחה.



דיאגרמה 2

מדדים מובילים לענפי סקר החברות בהשוואה למצב בפועל



— המדד המוביל — המדד בפועל

מאותת עליהם מוקדם יותר, ובכך יתרונו העיקרי.
מדד מוביל שיצביע על ההסתברות להאטה בפעילות
ברביע העוקב יכול להיות מחושב הן למגזר העסקי
כולו (כלל החברות במדגם), והן לכל אחד מששת
ענפי הסקר (דיאגרמה 2, א'-ו'). עם זאת, מהימנותם
של המדדים המובילים בחלק מהענפים נמוכה

יחסית, בגלל מספרן הקטן של החברות המשתתפות
בסקר. עובדה זו מתבטאת בחוסר מובהקות של חלק
מהפרמטרים שעליהם מבוסס חישוב ההסתברות.
מכאן שגידול מספר החברות העונות לסקר בכל
ענף יתרום לאמינותם של המדדים המובילים ברמה
הענפית.