



תחזית רבעונית של חטיבת המחקר (Staff forecast) אוקטובר 2017

הצגה במסגרת מפגש חזאים
26 באוקטובר 2017



תנאי הרקע

ההתפתחויות מאז תחזית יולי



- עלייה קלה בתחזיות הגופים הבינלאומיים לגבי הצמיחה בתוצר ובסחר העולמי במשקים המפותחים.
- ירידה בתוואי האינפלציה החזוי בעולם: האינפלציה במדינות המפותחות צפויה להסתכם בכ-1.7% ב-2017 וב-2018.
- יציבות במחיר הנפט הממוצע ברבעון השלישי לעומת ממוצע ברבעון הקודם לחבית מסוג ברנט.
- יציבות יחסית בהערכות לגבי הריביות בעולם. הריבית בארה"ב צפויה להמשיך לעלות ואילו באירופה המדיניות המונויטרית צפויה להיוותר מרחיבה מאוד (אם כי יש הערכות לגבי צמצום הדרגתי של ההרחבה הכמותית).



■ **תנודתיות במדד המחירים לצרכן: מדדים נמוכים שהפגיעו כלפי מטה ביוני וביולי. באוגוסט המדד היה דומה לתחזיות עבורו. מדד ספטמבר הפגיע כלפי מעלה.**

■ **עדכון מטה של אומדני החשבונאות הלאומית לרבעון הראשון והשני:**

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

■ **נתוני שוק העבודה ממשיכים להצביע על חוסן:**

□ רמה גבוהה של תעסוקה, רמה נמוכה של אבטלה, ועלייה במשרות הפנויות.

■ **שע"ח נומינלי-אפקטיבי יציב יחסית - פוחת מעט (1.6%) במהלך הרביע השלישי.**

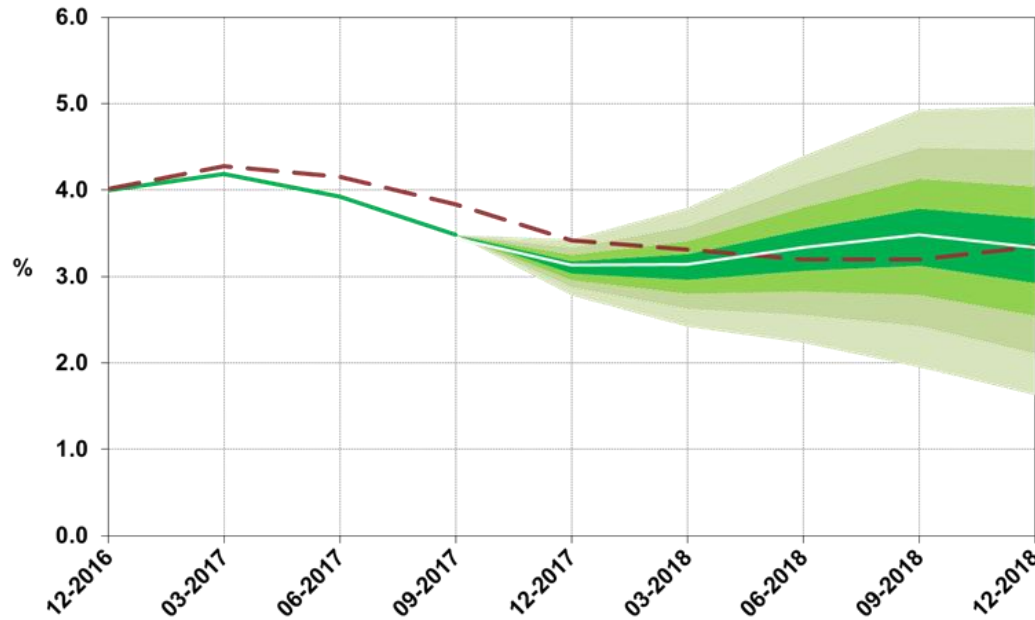
■ **הציפיות לאינפלציה לשנה משוק ההון ירדו ל-0.1% (0.5% בתחזית הקודמת) וממוצע תחזיות החזאים עומד על 0.6%.**



תחזית הצוות



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-3.1% ב-2017 – עדכון כלפי מטה בהשוואה לתחזית יולי (3.4%) עקב נתונים נמוכים ביחס להערכות למחצית הראשונה של 2017.
- התחזית ל-2018 ללא שינוי (3.3%).

התחזית למשתנים הריאליים



הנתונים ל- התחזית ל- התחזית ל-

2018 2017 2016

3.3	3.1	4.0	התמ"ג
8.0	2.5	8.1	היבוא האזרחי (ללא יהלומים ואו"מ)
3.5	3.0	6.1	הצריכה הפרטית
9.0	0.0	11.2	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא או"מ)
1.5	4.2	4.0	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
4.0	4.5	1.1	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
3.5	3.5	4.1	האבטלה (שיעור)

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

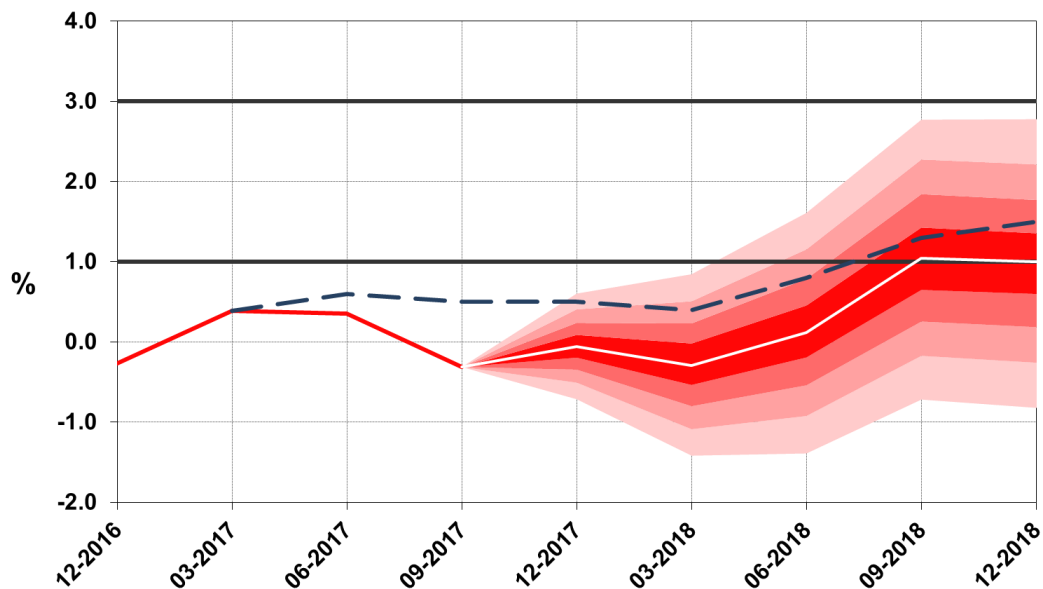
□ קצב הצמיחה הגבוה של הצריכה הפרטית ללא בני קיימא צפוי להתמתן בהדרגה לקצב הפוטנציאלי לאחר תקופה של צמיחה בקצב גבוה.

□ 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-2018Q3): 1.0%
- הפחתה בהשוואה לתחזית לתקופה המקבילה מהרביע הקודם (1.3%)
- עיקר העדכון: הערכה כי סביבת האינפלציה נמוכה ביחס להערכה בתחזית הקודמת בעקבות ההתפתחויות בפועל של האינפלציה.
- התחזית ל-2018: 1.0% (1.5% בתחזית הקודמת).



■ מחירי המוצרים הסחירים :

- ירידה בהערכות לאינפלציה במדינות המפותחות לשנים 2017 ו-2018.
- ההשפעה הממתנת של הייסוף שהתרחש ב-2016-17 נחלשה מעט, בשל הפיחות ברבעון השלישי.
- השפעה מרסנת של תהליכים מבניים (חשיפה גוברת לתחרות בשעה שרמת המחירים בארץ גבוהה בהשוואה לחו"ל).

■ מחירי המוצרים הבלתי סחירים :

- עלייה בתחרות וצעדים של הממשלה להפחתת יוקר המחייה.
- גידול בעלות העבודה ליחידת תוצר.

■ ציפיות נמוכות לאינפלציה.

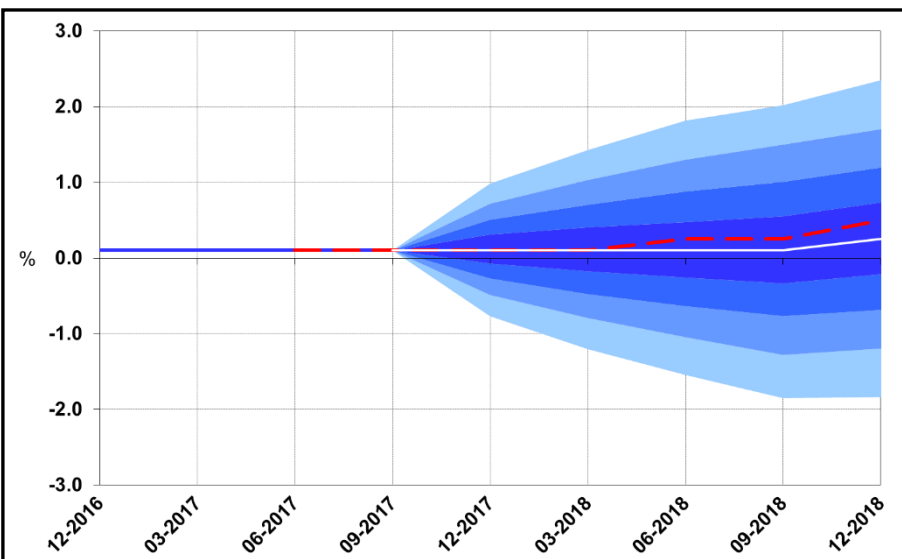


■ הריבית צפויה לעלות לרמה של 0.25 אחוז, ברבעון האחרון של 2018

□ לאחר מספר רבעונים בהם קצב האינפלציה השנתי יגיע ליעד וקצב האינפלציה הרבעוני יהיה גבוה מ- 1% (במונחים שנתיים).

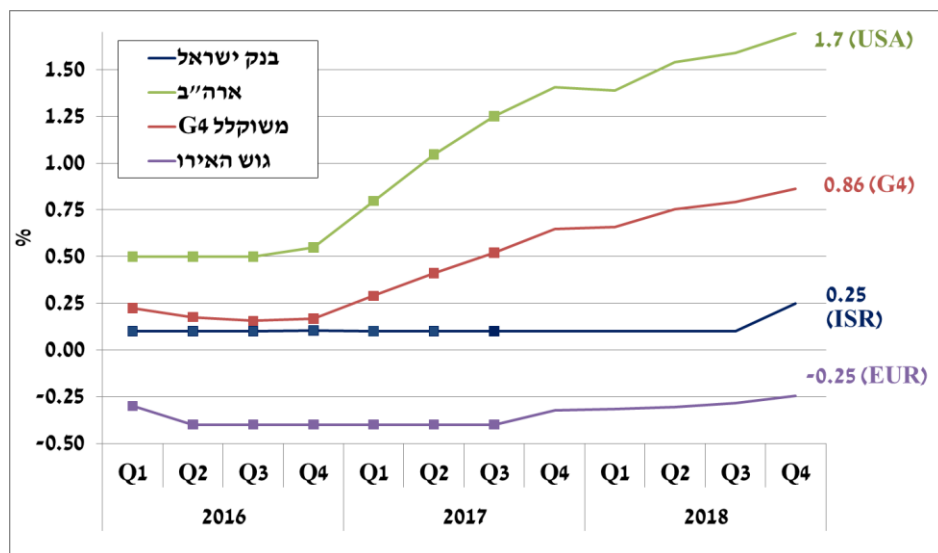
□ במבט קדימה, התחזיות לאינפלציה לשנה, באותה העת, יצביעו על המשך התכנסות של האינפלציה לכיוון מרכז תחום היעד.

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).



■ שע"ח:

□ אי-ודאות עד כמה הייסוף שהתרחש עד כה יתגלגל למחירים.

□ בתחזית הנחנו יציבות בשע"ח במהלך תקופת התחזית.

■ מדיניות ממשלתית להפחתת יוקר המחייה:

□ התחזית מבוססת על הנחה כי המדיניות הממשלתית להפחתת יוקר המחייה תימשך.

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



תודה!