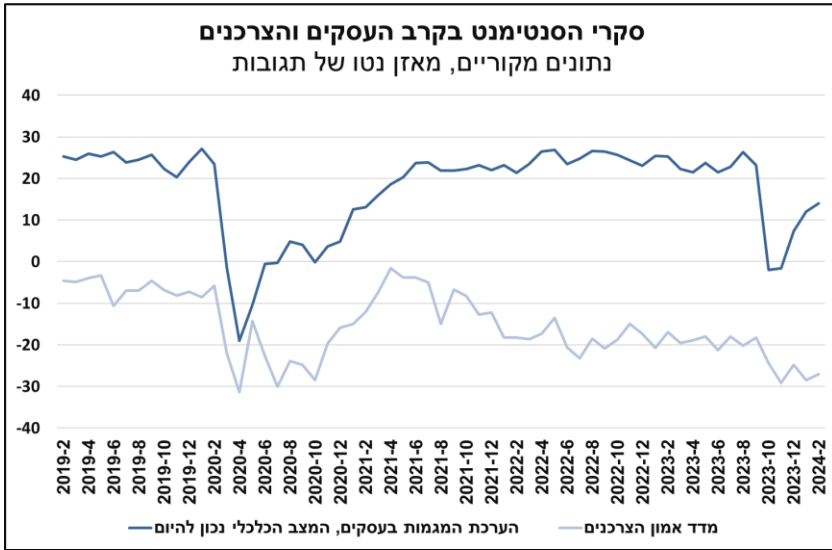


13/3/2024

**השבוע במאקרו**

**סקרי הסנטימנט לחודש פברואר: אמון הצרכנים מתבסס ברמה נמוכה, ואילו אמון העסקים מתאושש בהדרגה**



מדד אמון הצרכנים עלה קלות בחודש פברואר 2024, אולם הוא נותר ברמה נמוכה יחסית בהשוואה היסטורית מאז פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" (ראה/י תרשים), כך על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס). מבחינת המאזנים המרכיבים את מדד אמון הצרכנים, ניתן ללמוד כי הרמה הנמוכה של המדד בתקופה האחרונה, נרשמה על רקע הרעה משמעותית בשני מאזנים: השינוי הצפוי במצב הכלכלי במדינה בשנה הקרובה, וכוונות לרכישות גדולות בשנה הקרובה. זאת, בין היתר, על רקע חוסר הוודאות הרב השורר בעת הנוכחית.

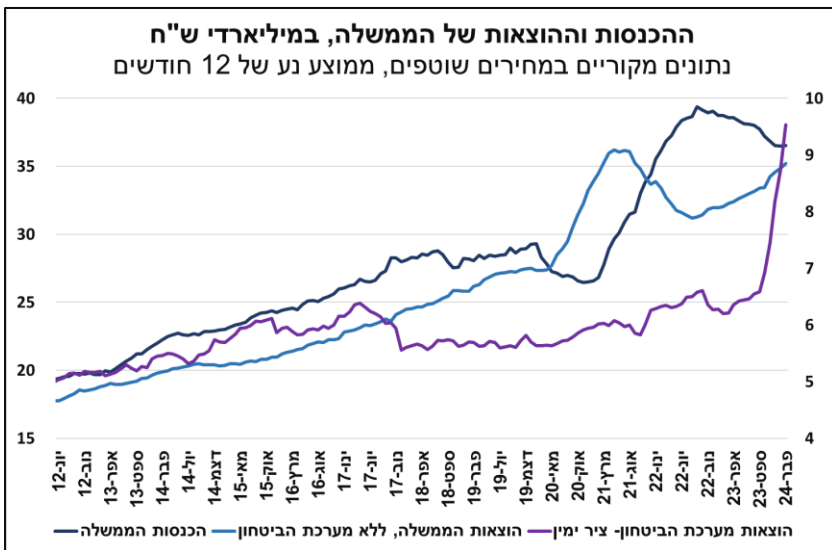
מסקר הערכת המגמות בעסקים של הלמ"ס, עולה כי אמון העסקים (כמתבטא בהערכת המצב הכלכלי הנוכחי), בשונה מאמון הצרכנים, הוסיף להשתפר בחודש פברואר 2024. זאת, לאחר שנפגע משמעותית בפרוץ המלחמה, אם

כי, הוא עדיין נמוך מהסביבה בו היה טרום המלחמה. גם מאזן הנטו של התגובות (אחוז החברות שהצביעו על שיפור פחות אחוז החברות שהצביעו על הרעה), המשקלל את כל ענפי הכלכלה המרכזיים, של יתר המדדים המרכזיים, דהיינו, הצפי לשינויים בתעסוקה והצפי לשינויים בפעילות בחודש הבא, נותר נמוך יחסית בהשוואה היסטורית, כאשר מאזן הנטו בנוגע לתעסוקה אף נחלש ביחס לחודש הקודם.

מבחינת ממצאי הסקר בפילוח ענפי, עולה כי בפברואר חלה עלייה מתונה במאזני הנטו הבוחנים את המצב הכלכלי הנוכחי במרבית הענפים, להוציא ענף המלונאות. עלייה זו במאזני הנטו, משקפת תהליך התאוששות איטי, שכן בכל הענפים נותר המאזן נמוך מרמתו טרום המלחמה. כמו כן, במרבית הענפים חל שיפור בצפי בנוגע לפעילות בחודש הבא: בתעשייה (הזמנות וייצור), בינוי (פעילות שוטפת), מסחר קמעונאי (מכירות), מלונאות (לינות ישראלים) ושירותים (במכירות ליצוא, אבל לא במכירות לשוק המקומי). נוסף על כך, המגבלה על הפעילות מצד מחסור בעובדים עלתה מאז פרוץ המלחמה בכמה ענפים מרכזיים. העלייה הבולטת נרשמה בענף הבינוי, ברקע האיסור על כניסת עובדים פלסטינים לישראל, אך גם בענפי התעשייה והשירותים המגבלה גבוהה ביחס למצב לפני המלחמה. זאת, כפי הנראה, עקב גיוס מילואים נרחב ואבטלה חיכוכית.

לסיכום, הפער בין הסנטימנט בקרב העסקים לסנטימנט בקרב משקי הבית הולך ומתרחב. כך, בעוד שאמון הסקטור העסקי מתאושש בהדרגה, במקביל לגידול בפעילות, אמון הצרכנים נותר יציב ברמה נמוכה, חרף השיפור בשוק העבודה ביחס לחודשי המלחמה הראשונים, ובסביבת האינפלציה, ומצביע על ביקושים נמוכים יחסית לצריכה, בדגש על מוצרים שאינם חיוניים.

**גירעון הממשלה ב-12 החודשים האחרונים, עלה בפברואר 2024 לרמה של 5.6% תוצר**

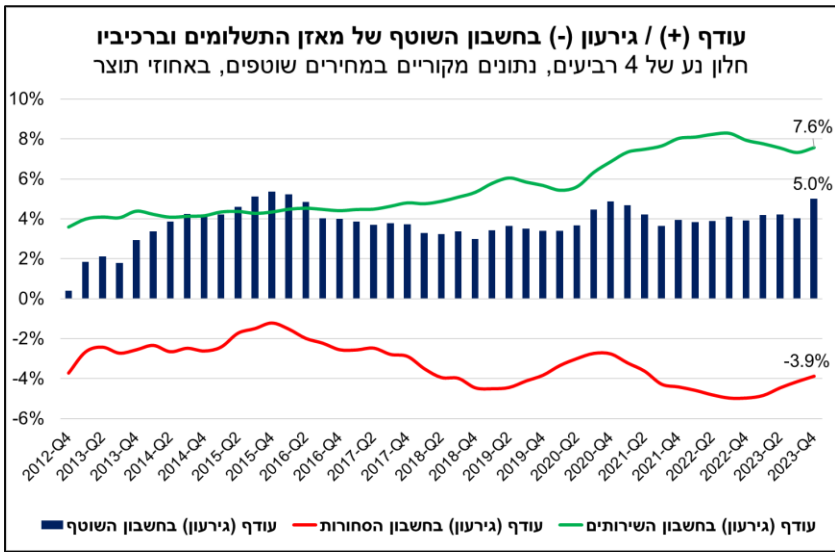


בחודש פברואר 2024 הסתכמה פעילות הממשלה בגירעון של כ-13.4 מיליארד ש"ח, זאת לעומת עודף של כ-2.8 מיליארד ש"ח בפברואר אשתקד. מתחילת השנה (ינואר-פברואר) הסתכמה פעילות הממשלה במצטבר בגירעון תקציבי של כ-10.9 מיליארד ש"ח — הגירעון הכי עמוק בשנים האחרונות במהלך תקופה זו, למעט שנת 2021, שהושפעה לרעה ממגפת הקורונה, וזאת בהשוואה לעודף של כ-16.9 מיליארד ש"ח שנרשם באותה התקופה אשתקד.

מאז פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" זינקו הוצאות הממשלה בחדות, בעיקר על רקע גידול ניכר בהוצאות הביטחון, אם כי, גם הוצאות האזרחיות ביתר התחומים עלו משמעותית (ראה/י תרשים). לשם המחשה, מראשית השנה הנוכחית עלו הוצאות הממשלה המצטברות בתחום הביטחון בכ-147% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, ואילו יתר הוצאות הממשלה עלו בכ-21%. לעומת זאת, במהלך החודשים ינואר-פברואר בשנה שעברה

ירדו ההוצאות בתחום הביטחון בכ-7.1%, ויתר הוצאות הממשלה עלו ב-7.4%. הכנסות הממשלה ירדו משמעותית בחודשי המלחמה הראשונים ברקע הדחייה של תשלומי מיסים, וירידה בגבייה, לנוכח התכווצות בפעילות הכלכלית (יבוא מוצרים וצריכת מוצרים ושירותים), אולם, מאז חל שיפור בהכנסות הודות להתאוששות שחלה בשוק העבודה, בצריכה ובפעילות בסקטור העסקי. כך שמראשית השנה ירדו הכנסות הממשלה במצטבר בכ-0.4%, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, זאת לעומת ירידה של כ-4.2% במהלך אותה התקופה בשנה שעברה. לסיכום, הגירעון התקציבי, במונחים שנתיים, עלה בחדות בחודשים האחרונים בצל השלכות המלחמה. פעילות הממשלה ב-12 החודשים האחרונים שהסתיימו בפברואר 2024, הסתכמה במצטבר בגירעון של כ-105.3 מיליארד ₪ (במונחים נומינליים), שהם כ-5.6% תוצר, על-פי אומדני האוצר, וזאת לעומת גירעון של כ-4.8% תוצר, בחודש הקודם. במבט קדימה, לפי משרד האוצר, הגידול בגירעון צפוי להימשך בחודשים הקרובים, אך לקטון לקראת הרביע האחרון של השנה. זאת, כפי הנראה, בשל הצפי להתמתנות בהוצאות הממשלה עם ירידת העצימות המלחמתית, ומסיבות טכניות של תזוזת חלון החישוב.

**העודף בחשבון השוטף (במונחים דולרים נומינליים) עלה בחדות במהלך הרביע הרביעי של 2023 ברקע המלחמה**



נתוני הלמ"ס מלמדים כי העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים עמד ברביע הרביעי של 2023, בעיצומה של מלחמת "חברות ברזל", על כ-10.5 מיליארד דולר (נתונים מנוכי עונתיות, במונחים דולריים נומינליים), זאת לעומת עודף של כ-4.7 מיליארד דולר ברביע הקודם, ו-5.5 מיליארד ברביע המקביל בשנת 2022. מדובר ברמה הגבוהה ביותר שנרשמה בעשור האחרון, אשר הינה גבוהה ביותר מפי שניים מהמוצע של אותה תקופה.

העלייה המשמעותית בעודף בחשבון השוטף ברביע זה, ביחס לשנה האחרונה, נבעה מעלייה בכל המאזנים המרכיבים את החשבון השוטף. כך, ירידה מתונה יותר ביצוא ביחס לזו שנרשמה ביבוא תרמה לגידול בעודף בחשבון השירותים, ולהתמתנות הגירעון בחשבון הסחורות. גידול בזרם הנכנס של העברות שוטפות לישראל, הן

לטובת הממשלה (כנראה ברקע הסיוע האמריקאי) והן לטובת יתר המגזרים, תרם גם כן לגידול בחשבון השוטף. לבסוף, ירידה בתשלומי השכר לעובדים זרים (על רקע ירידה בהיקפם בעקבות המלחמה), לצד גידול בזרם הנכנס של הכנסות בגין השקעות (דיבידנדים וריבית) שבוצעו בחו"ל, הובילו להצטברות של עודף בחשבון ההכנסות, חשבון שבדרך כלל מצוי בגירעון.

בכדי לבחון את המגמה של החשבון השוטף ורכיביו העיקריים (חשבונות הסחר), מוצגת בתרשים ההתפתחות של החשבון השוטף בחלון נע של ארבעה רבעים (בהתבסס על נתונים מקוריים במחירים שוטפים) ובמונחים של אחוזי תוצר. כפי שניתן לראות בתרשים, העודף בחשבון השוטף עלה בחדות ברביע הרביעי של 2023 (כלומר בארבעת הרבעים שהסתיימו ברביע זה), והסתכם בכ-5.0% תוצר, לעומת כ-4.0% תוצר ברביע הקודם, וזאת כתוצאה מהמוזכר לעיל בדבר ההתפתחויות שחלו ברביע שבו פרצה המלחמה, וגם בשל התכווצות התוצר (המצוי במכנה בחישוב העודף בחשבון השוטף במונחי תוצר) ברביע זה. הירידה שנרשמה בעודף בחשבון השירותים במהלך השנה האחרונה נבלמה, ואילו הגירעון בחשבון הסחורות המשיך להצטמצם.

במבט קדימה, ובהתייחס להתפתחויות שתוארו מעלה, נציין כי על פי נתוני סחר החוץ, נראה כי בראשית שנת 2024 המשיך הגירעון בחשבון הסחר בסחורות להצטמצם, על רקע מגמת הירידה ביבוא הסחורות, עובדה התומכת בגידול בעודף בחשבון השוטף. כמו כן, ניתן להעריך כי גורמים נוספים אשר תמכו בעודף בחשבון השוטף יוסיפו להתקיים גם ברביע הראשון של 2024, כגון: רמה נמוכה יחסית של תשלומי שכר לעובדים זרים, בצל השלכות המלחמה על היקף העובדים הזרים; וסיוע ביטחוני אמריקאי גבוה יחסית בשל הימשכות המלחמה. אולם, מנגד, בהנחה שהמגמה השלילית שנרשמה ביצוא שירותי הייטק בתום השנה שחלפה תימשך במהלך הרביע הראשון של 2024, ולנוכח התאוששות חלקית ביציאות הישראלים לחו"ל במהלך רביע זה, נראה כי העודף בחשבון הסחר בשירותים עשוי להיחלש ברביע זה. כך שבמהלך הרביע הראשון של 2024 העודף בחשבון השוטף (במונחים דולריים נומינליים) יפחת במידה מסוימת, אך כנראה יישאר גבוה מהמוצע בתקופה האחרונה. במבט לשנת 2024 כולה, ותוך התחשבות במידה הניכרת של אי-וודאות לגבי ההתפתחויות הביטחוניות-כלכליות-חברתיות-פוליטיות המשפיעות על ישראל, צפוי העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים של ישראל להישמר, ולהיות דומה ברמתו לזה שנרשם במהלך 2023, דהיינו כ-5.0% תוצר.

**כתב: גילי בן אברהם**

לתגובות, הערות והארות: ניתן לפנות ליניב בר, ראש תחום כלכלה, בנק לאומי  
 דואר אלקטרוני: yaniv.bar@bankleumi.co.il, טלפון: 076-8858970