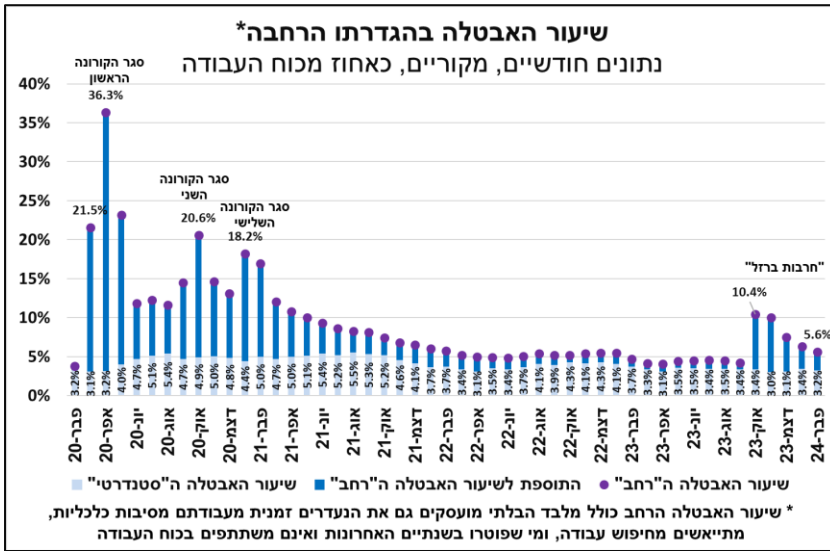


20/3/2024

השבוע במאקרו

הירידה בשיעור האבטלה ה"רחב" נמשכה גם בפברואר, וכך גם הירידה בהיקף הנעדרים מעבודה עקב מילואים

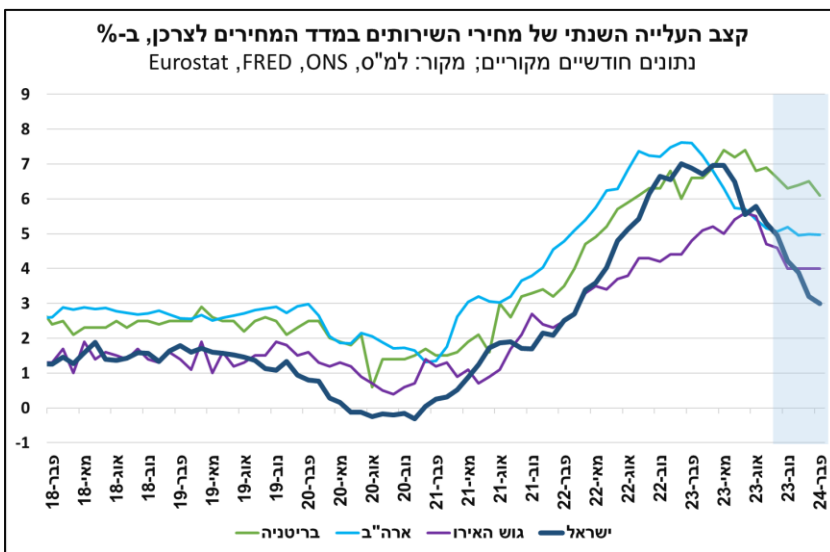


שיעור האבטלה (בגילאי 15 ומעלה, נתונים מקוריים, ללא ניכוי עונתיות) בהגדרתו הסטנדרטית, הכוללת את היקף הבלתי מועסקים בלבד, עמד בחודש פברואר 2024 על 3.2% (השיעור מנוכה העונתיות עמד על 3.3%), זאת לעומת 3.4% בחודש הקודם, ושיעור של 3.7% בפברואר אשתקד, כך על-פי נתונים עיקריים שפרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס), מסקר כוח האדם. שיעור אבטלה זה נמוך יחסית בהשוואה היסטורית, ועד כה לא הושפע מהשלכות המלחמה. כלומר, על אף הירידה הניכרת בפעילות הכלכלית בחודשי המלחמה הראשונים, ההוצאה של עובדים רבים לח"ת, והעלייה במידת אי הוודאות, נראה כי היקף הבלתי מועסקים, דהיינו מחוסרי עבודה, הזמינים לעבוד, ומחפשים עבודה באופן פעיל, נותר נמוך.

שיעור האבטלה ה"רחב", הכולל בנוסף לבלתי מועסקים גם את הנעדרים זמנית מעבודתם מסיבות כלכליות (לרבות מועסקים שהוצאו לח"ת או שנעדרו משום שפעילות העסק צומצמה בצל המלחמה), אך גם את מי שפוטרו מעבודתם בשנתיים האחרונות ואינם משתתפים בכוח העבודה, וגם מתיישים מחיפוש עבודה, הוסיף לרדת ועמד על 5.6% בפברואר, זאת לעומת 6.3% בחודש הקודם ו-4.7% בחודש המקביל אשתקד (ראה/י תרשים). ירידה זו, חלה על רקע המשך ההתכווצות בהיקפם של הנעדרים זמנית מעבודתם מסיבות כלכליות, בדומה לחודשים קודמים, אם כי בעוצמה מתונה יותר, אשר ירד מ-64 אלף בחודש קודם ל-54 אלף בחודש הנוכחי, וסביר להניח כי משקף בעיקר את העובדים, אשר פונו מביתם בגלל המלחמה ועדיין אינם יכולים לשוב לאזור מגוריהם. כמו כן, גם היקף המתיישים מחיפוש עבודה, ומפוטרים מעבודה בשנתיים האחרונות שהפסיקו לחפש עבודה, ירד בין ינואר לפברואר ותרם לירידה בשיעור האבטלה ה"רחב". התפתחות חיובית נוספת חלה בקרב משרתי המילואים אשר נעדרו מעבודה, שהיקפם הצטמצם משמעותית, מ-111 אלף בחודש הקודם, לכ-65 אלף בפברואר, כך שסביר להניח כי המגבלות על הפעילות מצד מחסור בעובדים, שהורגשו בחלק מהענפים, בין היתר, בשל הגיוס הרחב של מילואים, פחתו במידה מסוימת.

לסיכום, נתוני שוק העבודה מצביעים על המשך מגמת ההתאוששות מהזעזוע שנרשם בפרוץ המלחמה, וגם עוצמת השיבושים בצד היצע העובדים מוסיפה להיחלש. התפתחויות אלו צפויות לתמוך באמון הצרכנים, בצריכה הפרטית, ובפעילות בסקטור העסקי.

האינפלציה התקרבה עוד אל מרכז יעד יציבות המחירים (1%-3%); הירידה באינפלציית השירותים נמשכת



מדד המחירים לצרכן עלה בחודש פברואר 2024 ב-0.4%, מעט מעל לתחזית לאומי (והקונצנזוס) שעמדה על 0.3%, על רקע זה, קצב עליית המחירים ב-12 החודשים האחרונים הוסיף להתמתן וירד ל-2.5%, זאת לעומת 2.6% בחודש הקודם. יחד עם זאת, יש לציין כי בין ינואר לפברואר עלה קצב הגידול השנתי של שבעה מתוך עשרת סעיפי המדד הראשיים.

לעליית המדד בחודש פברואר תרמו: עלייה חדה בתת הסעיף פירות טריים (+10.7%) מסיבות עונתיות; עדכון שנתי לתעריף החשמל (+2.7%); עלייה במחירי הסיגריות והטבק (+1.8%), חודש שני ברציפות, ועוד בטרם העלאת המס בפועל שהתרחשה רק בראשית חודש מרץ; חידוש העלייה בתעריפי ביטוח הרכב (+1.5%); ועוד. כמו כן, בלטה הירידה המתונה יחסית לשנים עברו בסעיף הלבשה

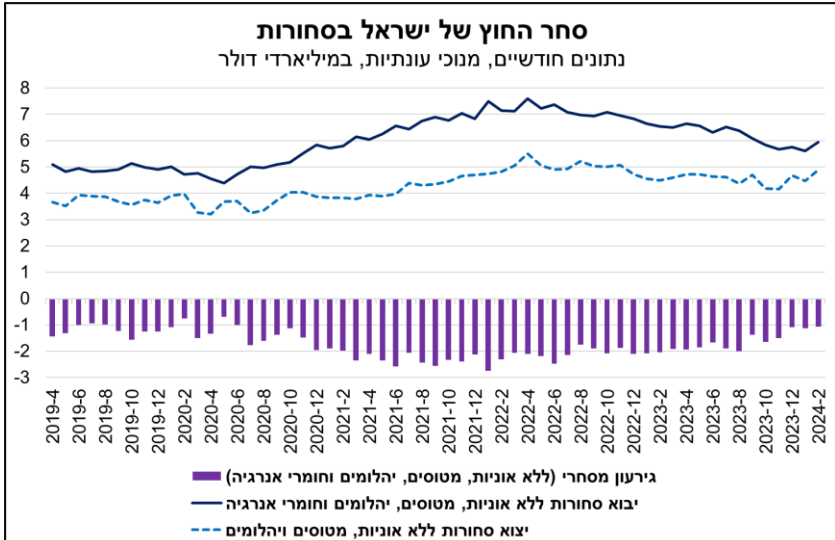
והנעלה, בדומה לחודש הקודם, וזאת, כפי הנראה, ברקע העלייה המשמעותית בביקוש למוצרי הלבשה והנעלה בעת האחרונה, כמתבטא ברכישות בכרטיסי אשראי. מאידך, תת הסעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים ירד במפתיע, בחדות יחסית, ובשונה מחודשים מקבילים בשנים עברו, במה שניתן לייחס, בין השאר, להשלכות המלחמה על הביקוש וההיצע בשוק השכירות.

לאחרונה, קובעי המדיניות המוניטרית בקרב שותפות הסחר המרכזיות של ישראל, ייחסו משקל גבוה להתפתחות של אינפלציית השירותים, וזאת מפני שזו משקפת באופן מהימן יותר את לחצי המחירים המקומיים (קרי, לחצים הנובעים משינויים בשכר העבודה ובציפיות האינפלציה). התרשים המצורף מציג את קצב העלייה של אינפלציית השירותים בישראל (האינפלציה הכללית בנטרול עליית מחירי המוצרים התעשייתיים והחקלאיים, על פי נתוני המדד לפי ענפי המשק של הלמ"ס), ארה"ב, גוש האירו ובריטניה. כפי שניתן לראות, אינפלציית השירותים בקרב שותפות הסחר המרכזיות של ישראל התייצבה בחודשים האחרונים, על רמה גבוהה יחסית. עובדה זו, הגבירה את החשש בקרב קובעי המדיניות המוניטרית במדינות אלו כי האינפלציה עודנה דביקה, והינה בין הגורמים המרכזיים אשר מעכבים את תחילתו של תהליך הפחתת הריבית במדינות אלו, חרף ההתמתנות באינפלציה הכללית. לעומת זאת, אינפלציית השירותים בישראל מצויה במגמת ירידה מתמשכת בחודשים האחרונים, והיא אף נכנסה אל תוך טווח יעד יציבות המחירים (1%-3%) במהלך חודש פברואר.

במבט קדימה, להערכתנו, במהלך השנה הקרובה צפוי קצב האינפלציה בישראל להתמתן קלות מרמתו הנוכחית, וזאת הודות להתמתנות במחירי סחורות רבים בעולם, להשפעה ממתנת של סביבת האינפלציה המקומית והעולמית על שכר העבודה ועל תעריפי השירותים המקומיים, ולביקוש מצרפי נמוך יחסית, בצל השפעת המלחמה על ענפי פעילות נבחרים. הסיכונים לתחזית זו מוטים כלפי מעלה ועלולים לנבוע, בין היתר, מגורמים כגון: ייזום של העלאות מיסים נוספות מצד הממשלה, והסלמה במלחמה.

לאור זאת, לפי תחזית לאומי, בהחלטת הריבית הקרובה, שתיערך ב-8.4.24, צפויה הוועדה המוניטרית להפחית את הריבית ב-25 נקודות בסיס, וזאת בעיקר על רקע התמתנות האינפלציה בחודשיים האחרונים, והתקרבותה אל מרכז יעד יציבות המחירים (1%-3%). נוסף על כך, גם המדדים לבחינת הדינמיקה של האינפלציה, כגון: אינפלציית השירותים, וקצב האינפלציה (מנוכה עונתיות) במדידה רבעונית וחצי שנתית; מצויים במגמת התמתנות ובתוך טווח היעד. מאידך, יש לציין כי גורמים, כגון: המדיניות הפיסקלית המרחיבה, והצפי לדחיית הפחתות הריבית בארה"ב וגוש האירו, מהווים משקל נגד להפחתת ריבית בהחלטה הקרובה. באשר לפרמיית הסיכון של ישראל (הנמדדת באמצעות רמת ה-CDS והמרווח בין אג"ח ממשלת ישראל לזו של ארה"ב בדולרים), זו אמנם נותרה גבוהה ולא ירדה מאז החלטת הריבית האחרונה, אך כפי הנראה היא משקפת פרמיית סיכון עודפת כל עוד המלחמה נמשכת והסיכון להסלמתה עודנו קיים.

סחר החוץ בסחורות בפברואר 2024: היבוא עלה על רקע התאוששות המשק, וגם היצוא התחזק



נתוני הלמ"ס מלמדים כי יצוא הסחורות (נתונים מנוכי עונתיות, ללא אוניות, מטוסים ויהלומים) הסתכם בכ-4.9 מיליארד דולר בחודש פברואר 2024, היקף המשקף עלייה בשיעור של כ-8.9% (במונחים דולריים נומינליים) בהשוואה לחודש הקודם, ועלייה בשיעור של כ-8.5% ביחס לפברואר אשתקד (ראה/י תרשים). עלייה משמעותית ביחס לחודש הקודם נרשמה בענפים: ייצור תרופות, ייצור מוצרי מתכת בהרכבה, ייצור מחשבים ואלקטרוניקה, ייצור גומי ופולסטיק וייצור כימיקלים.

יבוא הסחורות (נתונים מנוכי עונתיות, ללא אוניות, מטוסים, יהלומים ודלק) עמד על כ-5.9 מיליארד דולר בפברואר 2024, היקף המשקף אמנם עלייה בשיעור של כ-6.0% (במונחים דולריים נומינליים) בהשוואה לחודש הקודם, אך מצביע על ירידה בשיעור של כ-9.1% לעומת פברואר אשתקד. העלייה בהשוואה לחודש הקודם הייתה רוחבית, ואפיינה את כל קבוצות הסחורות (חומרי גלם, מוצרי צריכה, ומוצרי השקעה), וייתכן כי היא משקפת את ההתאוששות ההדרגתית שחלה לאחרונה בפעילות ובסנטימנט של הסקטור העסקי, ולכן מתבטאת בגידול בהזמנות של תשומות ומוצרי צריכה מתוך צפי לעלייה בפעילות ובמכירות.

לאור האמור לעיל, הצטמצם הגירעון המסחרי (נתונים מנוכי עונתיות, ללא אוניות, מטוסים, יהלומים ודלק) בחודש זה בכ-5.6% לעומת החודש הקודם, והסתכם בכ-1.1 מיליארד דולר, רמה שהינה זהה לחודשיים הקודמים, אך נמוכה יחסית לשנים האחרונות. כך שבשקלול הגירעון המסחרי מן החודש הקודם נראה כי הגירעון המסחרי צפוי להתמתן בסיכום הרביעי הראשון של 2024, זאת בהמשך לירידת הגירעון בשנת 2023. מגמה זו צפויה לתמוך בקצב הצמיחה של התוצר המקומי, ואף בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, דרך ירידת הגירעון בחשבון הסחורות, ברביע הראשון של 2024.

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