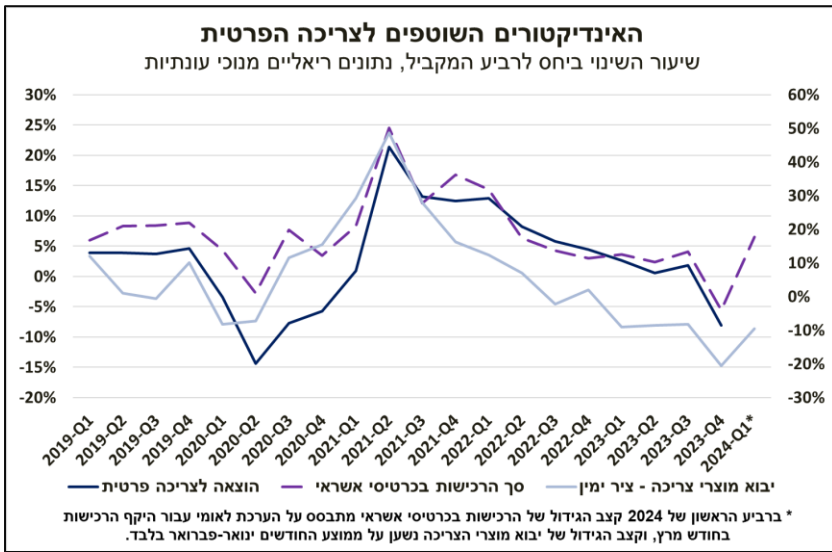


3/4/2024

**השבוע במאקרו**

**חرف ירידת היקף הרכישות בכרטיסי אשראי בחודש פברואר, נראה שהצריכה הפרטית התאוששה בחודות בסיכום הרביע**

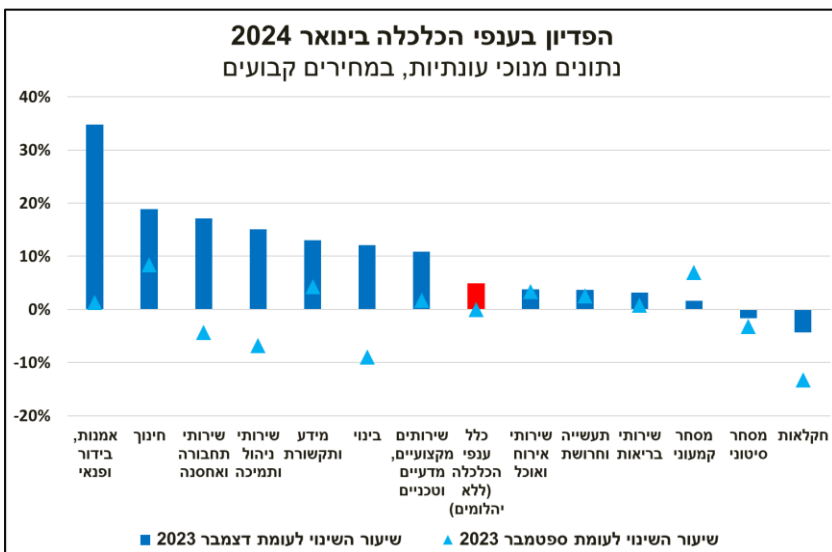


נתוני הרכישות בכרטיסי אשראי של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס), מלמדים כי ההיקף הכולל של הרכישות בכרטיסי אשראי (נתונים מנוכי עונתיות, במחירים קבועים), על-ידי אנשים פרטיים (בבתי עסק מקומיים בלבד), ירד בשיעור של כ-2.0% בחודש פברואר 2024, בהשוואה לחודש הקודם. ירידה זו, באה לאחר עלייה חדה יחסית בהיקף הרכישות בכרטיסי אשראי בחודשיים הקודמים. זאת, בין היתר, בעקבות פיצוי על הירידה התלולה ברכישות בחודשי המלחמה הראשונים (אוקטובר-נובמבר 2023), וכן בשל ירידה בהיקף יציאות הישראלים לחו"ל (כך שהרכישות בארץ גדלו). לפיכך, ניתן להעריך כי הירידה שנרשמה בפברואר משקפת, לפחות באופן חלקי, את העלייה שחלה בהיקף יציאות הישראלים לחו"ל, ואת המיצוי של הביקושים שהצטברו בתחילת המלחמה.

הירידה ברכישות בכרטיסי אשראי בפברואר הייתה רוחבית ואפיינה את כל קטגוריות הצריכה הראשיות, למעט קטגוריית השירותים. יחד עם זאת, קטגוריית השירותים (ביטוח, שירותי טיסות ותיירות, פנאי ובילוי ושירותי ממשלה ועירייה), הינה היחידה שבה היקף ההוצאות טרם חצה את רמתו מלפני המלחמה, כאשר בפברואר היה זה נמוך בכ-1.5% ביחס לספטמבר 2023, וזאת על רקע היקף הרכישות הנמוך של שירותי ממשלה ועירייה.

במבט קדימה, בהתבסס על נתוני הרכישות בכרטיסי אשראי היומיים שמפרסם בנק ישראל (נתונים נומינליים מנוכי עונתיות), ובהתאם לתחזית לאומי לעליית מדד המחירים לצרכן בחודש מרץ 2024, אנו מעריכים כי ההיקף הכולל של הרכישות בכרטיסי אשראי עלה ריאלית בכ-0.6% בחודש זה, לעומת החודש הקודם. לאור זאת, ובהנחה שהערכה זו תתממש, הרי שנתוני הרכישות בכרטיסי אשראי ברביע הראשון של 2024 משקפים התאוששות משמעותית בקצב הצמיחה של הצריכה הפרטית (נתונים מנוכי עונתיות, במחירים קבועים) ברביע זה, בהשוואה שנתית (ראה/י תרשים). באופן דומה, גם קצב הגידול של יבוא מוצרי הצריכה (נתונים מנוכי עונתיות, במחירים קבועים), שמקורם במדד המשולב של בנק ישראל) עלה ברביע הראשון של 2024 (על בסיס ממוצע החודשים ינואר-פברואר) מנקודת השפל אליה הגיע ברביע הקודם, ושב לרמה שנרשמה בשנת 2023, טרום המלחמה, ועל כן מאותתת על מגמה דומה.

**הפדיון בכלל ענפי הכלכלה שב בחודש ינואר לרמה בה היה טרם פרוץ המלחמה**



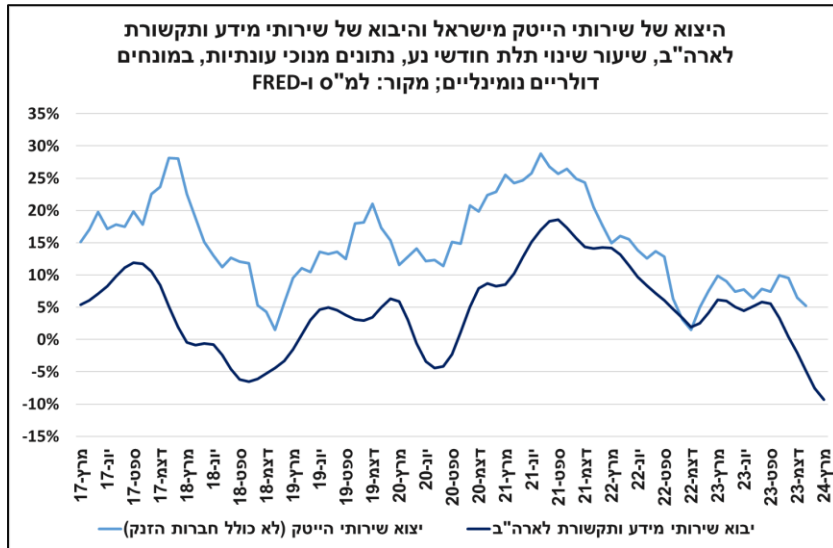
נתוני הלמ"ס מלמדים כי הפדיון בכלל ענפי הכלכלה, ללא יהלומים (נתונים מנוכי עונתיות, במחירים קבועים) עלה בכ-4.9% בחודש ינואר 2024, בהשוואה לחודש הקודם. זאת, בהמשך לשיעורי צמיחה גבוהים יחסית בחודשים הקודמים, אשר הגיעו לאחר הירידה החדה שנרשמה בחודש אוקטובר 2023, עם פרוץ מלחמת "חרבות ברזל". הודות לכך הפדיון הכולל רשם התאוששות מלאה מן הזעזוע שחל בעקבות המלחמה, כלומר, רמתו בחודש ינואר 2024 הייתה זהה לזו שנרשמה בספטמבר 2023, ערב המלחמה (ראה/י תרשים).

בחודש ינואר נרשמו עליות חדות יחסית בפדיון של ענפי השירותים השונים, כגון: אמנות בידור ופנאי (+34.8%), חינוך (+18.9%), שירותי תחבורה ואחסנה (+17.1%), שירותי ניהול ותמיכה (+15.1%), מידע ותקשורת (+13.0%), ועוד; ובענף הבינוי (+12.1%). אולם, על אף ההתאוששות המלאה בפדיון הכולל, הפדיון של מספר קטן של ענפים נותר עדיין נמוך מהרמה שנרשמה ערב המלחמה, עובדה המיוחסת למגבלות וקשיים הנובעים מהשלכות המלחמה. כך, הפדיון בענף החקלאות היה נמוך בכ-13% ביחס לרמתו ערב המלחמה, וזאת בצל מגבלות בהיצע העובדים, עקב עזיבתם של עובדים זרים את ישראל, ולנוכח מגבלות על הפעילות הנובעות מהקרבה לקווי העימות. הפדיון בענף הבינוי היה נמוך בכ-9% ביחס לרמתו

ערב המלחמה, וזאת גם כן ברקע מגבלות על היצע העובדים, בשל האיסור על כניסת עובדים פלסטינים לישראל, אשר היוו שיעור ניכר מהיקף המועסקים בענף. הפדיון בענף שירותי ניהול ותמיכה היה נמוך בכ-7% ביחס לרמתו ערב המלחמה, וזאת, כפי הנראה, היות ותתי התחומים: שירותי תעסוקה וסוכנויות נסיעות וטיולים, הנכללים בענף זה, נפגעו מהרמה הנמוכה יחסית של יציאות ישראלים לחו"ל, והשפעת אי הודאות על שוק העבודה.

לסיכום, הפדיון המצרפי בסקטור העסקי התאושש בינואר מהזעזוע שנרשם בראשית המלחמה, וזאת תוך כך שבמרבית הענפים היה הפדיון גבוה מהרמה שנרשמה ערב המלחמה. יחד עם זאת, בולטת החולשה בענפי הבינוי והחקלאות.

**יצוא שירותי ההייטק עלה בחודש ינואר, והוביל את הגידול ביצוא השירותים**



יצוא השירותים של ישראל, ללא מכירת חברות הזנק (נתונים מנוכי עונתיות, במונחים דולריים נומינליים) הסתכם בכ-6.4 מיליארד דולר בחודש ינואר 2024, היקף המשקף עלייה בשיעור של כ-7.0% בהשוואה לחודש הקודם, וירידה בשיעור של כ-5.5% ביחס לינואר 2023, כך על פי נתוני הלמ"ס. הירידה בהשוואה שנתית מיוחסת בעיקר להשלכות המלחמה על תחום התיירות, כמתבטא בירידה ביצוא של שירותי תיירות ושירותי תחבורה (דמי נסיעה), אך גם להאטה שחלה בענף התובלה הימית.

היצוא של שירותי הייטק (ללא חברות הזנק), שהיווה כ-66% מיצוא השירותים הכולל בשנת 2023, עלה בשיעור של 8.5% בחודש ינואר, עובדה המסבירה את עיקר העלייה בסך יצוא השירותים בחודש זה. נציין כי על אף העלייה שנרשמה בחודש ינואר, קצב הגידול התלת

חודשי נע של יצוא שירותי ההייטק נחלש לרמה הנמוכה ביותר בשנה האחרונה (ראה/י תרשים). ניתן להעריך כי אחד הגורמים להאטה ביצוא שירותי ההייטק הינו הירידה החדה שנרשמה ביבוא של שירותי ICT לארה"ב, אחת משותפות הסחר המרכזיות של ישראל בתחום שירותי ההייטק, וזאת לצד גורמים אחרים, כגון: הירידה בהיקף ההשקעות בענף בתקופה האחרונה, והמגבלה על היצע העובדים בחודשים האחרונים, לאור גיוס המילואים הנרחב, שנמשך עד לאחרונה. במבט קדימה, לנוכח המשך הירידה בקצב הגידול של היבוא של שירותי ICT לארה"ב בחודשים פברואר-מרץ, ניתן להעריך כי החולשה בביקושים העיבה על יצוא שירותי ההייטק מישראל גם בחודשים אלו.

**סוכנות דירוג האשראי, Fitch, שינתה את תחזית הדירוג של ישראל לשלילית על רקע התרחבות הסיכונים בצל המלחמה**

סוכנות דירוג האשראי, Fitch, הסירה מתחזית הדירוג של ישראל את מעקב הסיכון קצר הטווח השלילי (RISK WATCH (NEGATIVE), והחליפה אותו בהערכת סיכון שלילית ממושכת יותר – NEGATIVE OUTLOOK, כאשר דירוג האשראי נותר ללא שינוי – A פלוס. לפי Fitch, הסיכונים הגיאופוליטיים הקשורים למלחמה נותרו גבוהים וסיכוני ההסלמה משמעותיים, וההסבר לשינוי בתחזית הדירוג טמון בהתרחבות הסיכונים לדירוג האשראי של ישראל, התפתחות אשר דורשת זמן רב יותר להערכת השפעתם על הדירוג.

התחזית השלילית משקפת את השילוב של אי הוודאות סביב התוואי התקציבי, וסביב משך המלחמה ועוצמתה, כולל הסיכון להסלמה רב-זירתית. החברה צופה עלייה בטווח הקרוב ביחס החוב הממשלתי לתוצר ובהוצאות הביטחוניות. כמו כן, החברה מציינת כי בעיות פוליטיות פנימיות וסיכונים מאקרו כלכליים עלולים להגביל מאוד את יכולתה של ישראל להוריד את רמת החוב בעתיד. בתרחיש הרב-זירתי, הרי שמלבד הפגיעה האנושית הניכרת שעלולה להיות, תהיה עלייה ניכרת בהוצאות הביטחוניות, הרס תשתיות, שינוי מתמשך בסנטימנט הצרכני ושל ההשקעות, ובכך להוביל להידרדרות באיכות החוב של מדינת ישראל. במבט קדימה, על פי Fitch, דירוג האשראי של ישראל עשוי לרדת כתוצאה מהסלמה של המלחמה ו/או עלייה ממושכת ביחס החוב הממשלתי לתוצר על רקע גורמים כגון: גידול פרמננטי בהוצאות הביטחון; צמיחה מתונה; וקושי ליישם צעדים להפחתת הגירעון התקציבי.

הצעד של Fitch מגיע לאחר שבחודש פברואר הפחיתה Moody's את דירוג האשראי של ישראל מ-A1 ל-A2, והציבה לו תחזית שלילית. סוכנות הדירוג S&P שינתה באוקטובר 2023 את תחזית הדירוג של ישראל לשלילית, אך הדירוג, הגבוה ביותר מבין סוכנויות הדירוג, עוד בטרום המלחמה, נותר עד כה ללא שינוי, על AA מינוס.

**כתבו: ד"ר גיל מיכאל בפמן וגילי בן אברהם**

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