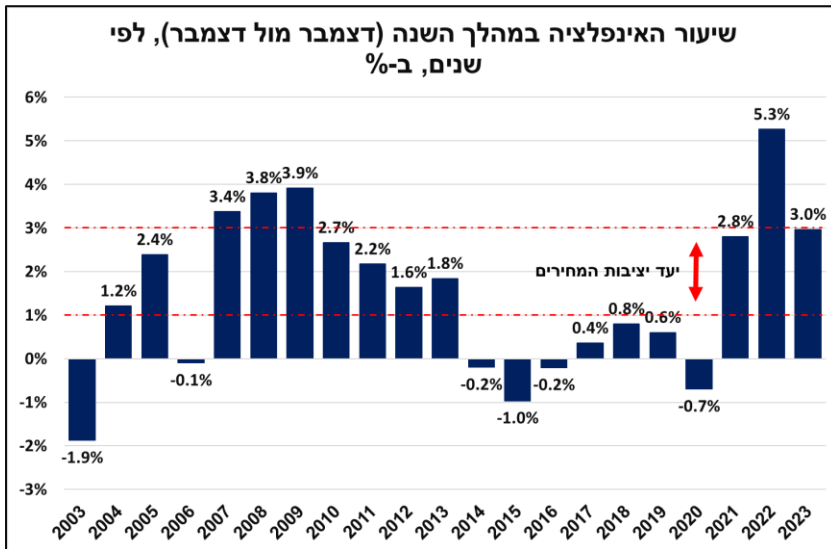


17/01/2024

השבוע במאקרו

בסוף שנת 2023 האינפלציה חזרה לתוך גבולות יעד יציבות המחירים (1%-3%)



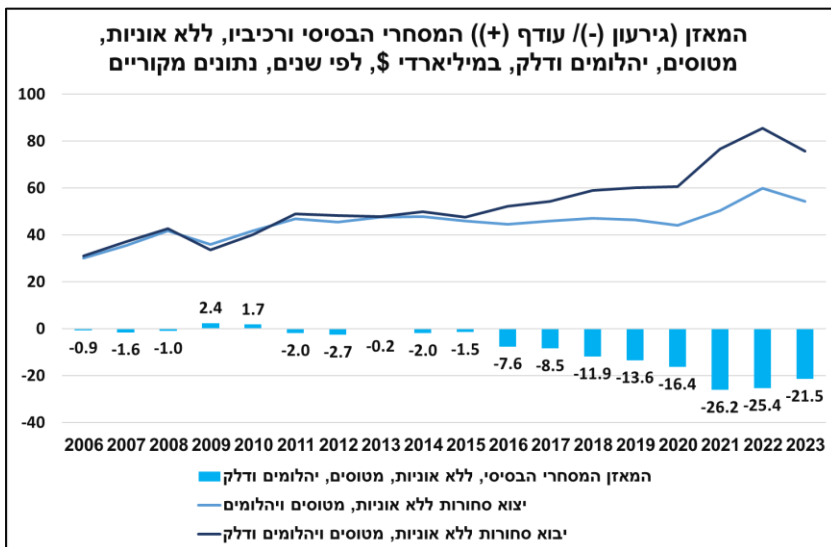
נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) מלמדים כי מדד המחירים לצרכן ירד בחודש דצמבר 2023 בשיעור של 0.1%, זאת בדומה לתחזית לאומי, ונמוך מקונצנזוס החזאים (חציון התחזיות לפי בלומברג עמד על +0.1%). ירידות בולטות נרשמו בסעיפים: מלונות ובתי הארחה, הלבשה והנעלה, פירות טריים וריהוט, ועליות בולטות, בסעיפים: ירקות טריים ושירותי דיור בבעלות הדיירים.

מעניין לציין כי הירידות בתתי הסעיפים של הלבשה וריהוט היו גבוהות יחסית לירידות שנרשמו בחודשי דצמבר בשנים האחרונות. עובדה זו, עשויה להצביע על מהלכי מבצעים משמעותיים יותר ביחס לעבר בתחומים אלו, ואף עשויה להסביר חלקית את העלייה שחלה בחודש דצמבר בנתוני הרכישות בכרטיסי אשראי, במונחים נומינליים, בקטגוריית מוצרי

תעשייה (ביגוד והנעלה, ריהוט וציוד חשמלי). כמו כן, נציין כי בדצמבר 2023, לראשונה מזה 28 חודשים נרשמה ירידה בתת הסעיף ביטוח לרכב (בשיעור של 0.2%). תת סעיף זה עלה משמעותית בתקופה האחרונה (בשנת 2023 הוא עלה ב-14.7%), ותרומתו לעליית המדד בשנת 2023 הייתה השלישית בגובהה מבין כל תתי הסעיפים במדד המחירים לצרכן. מוקדם לקבוע, על בסיס הירידה בדצמבר, אם תמה העלייה בתעריפי הביטוח לרכב, שיתכן וקשורה באופן רחב יותר להתפתחויות בתוך מגוון הפעילויות של חברות הביטוח.

לסיכום, האינפלציה במהלך שנת 2023 (שיעור השינוי, דצמבר מול דצמבר) הסתכמה ב-3.0%, זאת לעומת 5.3% בשנת 2022 (ראה/י תרשים). בכך, חזרה האינפלציה לתוך תחום יעד יציבות המחירים (1%-3%) לראשונה מאז חרגה מיעד זה בינואר 2022. במבט קדימה, אנו מעריכים כי האינפלציה צפויה להמשיך במגמת הירידה בשנת 2024, ולהתקרב אל מרכז היעד (2%), וזאת על רקע מגוון גורמים: התמתנות בציפיות האינפלציה, ירידה במחירי הסחורות, מדיניות מוניטרית מהדקת, וההשלכות השליליות של המלחמה על שוק העבודה ועל אמון הצרכנים. יחד עם זאת, הסיכונים לתחזית זו מוטים כלפי מעלה: הסלמה במלחמה לגזרות נוספות, במקביל לעלייה בפרמיית הסיכון של ישראל, שתתבטא גם בחולשה בשער החליפין; עלייה בעלויות היבוא לישראל, או חמור מכך, עיכוב / מחסור באספקה של מוצרים, לנוכח השיבושים שונים ובכלל זה בתעבורה הימית; וצעדי מיסוי על מוצרים או שירותים שנמדדים במדד המחירים לצרכן, במטרה להתמודד עם ההשלכות הפיסקליות של המלחמה (ראה/י הרחבה בפסקה האחרונה).

הגירעון בחשבון הסחר הבסיסי ירד בשנת 2023, זו השנה השנייה ברציפות, אך רמתו נותרה גבוהה יחסית



יצוא הסחורות של ישראל הסתכם בשנת 2023 בהיקף של כ-54.3 מיליארד דולר (נתונים מקוריים, ללא אניות, מטוסים ויהלומים). נתון זה, משקף ירידה בשיעור של כ-9.4% (במונחים דולריים נומינליים) לעומת 2022, אשר במהלכה נרשמה עלייה משמעותית בשיעור של כ-19.3%, וזאת, בין היתר, הודות לביקוש חיצוני גבוה, ברקע היציאה ממגפת הקורונה, ומחירי יצוא גבוהים יחסית.

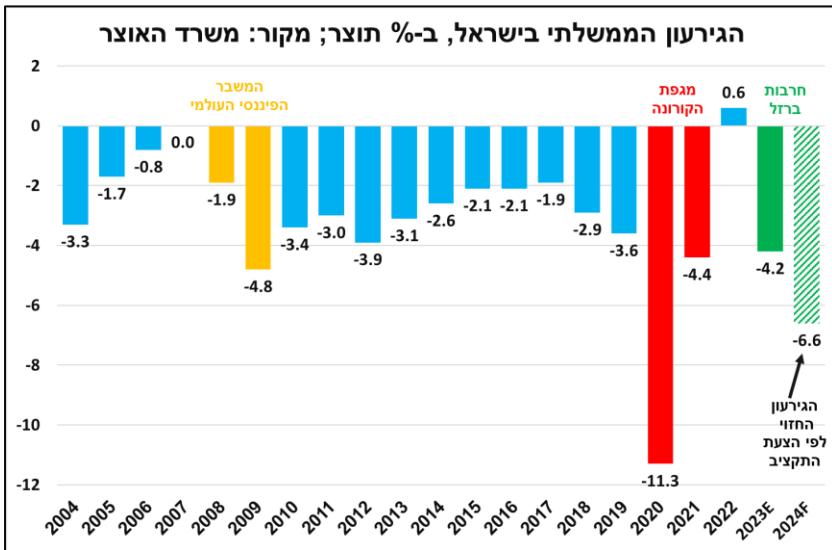
יבוא הסחורות הסתכם בשנת 2023 בהיקף של כ-75.8 מיליארד דולר (נתונים מקוריים, ללא אניות, מטוסים, יהלומים וחומרי אנרגיה). נתון המשקף ירידה של כ-11.2% בהשוואה לשנת 2022, במהלכה עלה היבוא בשיעור דומה של כ-11.6%.

לאור הירידה המתונה יותר ביצוא מאשר ביבוא, הגירעון בחשבון הסחר הבסיסי (ללא אניות, מטוסים, יהלומים ודלק) ירד בכ-15%, והסתכם בשנת 2023 בהיקף של כ-21.5 מיליארד דולר, זאת לעומת כ-25.4

מיליארד דולר בשנת 2022 (ראה/י תרשים). על אף שהגירעון בחשבון הסחר הבסיסי ירד, זו השנה השנייה ברציפות, מדובר עדיין ברמה גבוהה בראייה היסטורית, הנובעת בחלקה מעלייה במשקל יצוא השירותים בסך היצוא של ישראל.

במבט קדימה, לנוכח התחזית של קרן המטבע הבינלאומית (IMF) להאצה בקצב הגידול של הסחר העולמי בסחורות בשנת 2024, וזאת במקביל להאצה בקצב הגידול של יבוא הסחורות בקרב שתי שותפות הסחר המרכזיות של ישראל, ארה"ב וגוש האירו, נראה כי תנאי הרקע החיצוניים צפויים לתמוך בהתרחבות יצוא הסחורות מישראל בשנת 2024. יחד עם זאת, נציין כי לפי סקר הערכת המגמות בעסקים של הלמ"ס, הצפי לשינוי בהיקף ההזמנות של ישראל ליצוא מסקטור התעשייה נחלש בחודשים האחרונים (מאז פרוץ המלחמה), וכי מדד מנהלי הרכש העולמי בענף התעשייה מצביע כבר מעל לשנה על התכווצות בהיקף ההזמנות החדשות ליצוא. על רקע זה, ובצל השלכות מלחמת "חרבות ברזל", להערכתנו צפוי יבוא הסחורות לעלות בהיקף גבוה יותר מאשר יצוא הסחורות בשנת 2024, כך שהגירעון המסחרי צפוי להתרחב בשנה זו, ולהביא, לצד גורמים נוספים, לצמצום היקפו של העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים.

שנת 2023 הסתכמה בגירעון תקציבי גבוה יחסית של כ-4.2% תוצר, רמה שאפיינה בעבר בעיקר שנות משבר כלכלי



בחודש דצמבר 2023 הסתכמה פעילות הממשלה בגירעון של כ-33.8 מיליארד ₪, זאת, לעומת גירעון של כ-18.5 מיליארד ₪ בדצמבר 2022. הגירעון המצטבר בשנת 2023 (בחודשים ינואר-דצמבר) עמד על 77.5 מיליארד ₪, וזאת בהשוואה לעודף תקציבי בסך של 9.9 מיליארד ₪ בשנת 2022. ההרעה בביצוע התקציב בהשוואה לשנת 2022 החלה עוד בתקופה של שקדמה למלחמת "חרבות ברזל", וזאת בשל האטה בענף הנדל"ן, בהשפעת העלייה בסביבת הריבית; האטה בתחום ההייטק; וגם על רקע ההשוואה לשנת 2022, במהלכה נרשמו הכנסות גבוהות מהרגיל, הודות ליציאה ממשבר הקורונה. הגידול בהוצאות בצל המלחמה (על פי אומדני משרד האוצר הוצאות המלחמה בשנת 2023 הסתכמו בכ-24.7 מיליארד ₪), בד בבד עם אובדן ההכנסות בעטייה, החריפו מגמה זו.

כפי שניתן לראות בתרשים, המציג את הגירעון התקציבי של הממשלה בשני העשורים האחרונים, במונחים של אחוזי תוצר, הגירעון בשנת 2023, אשר הסתכם בכ-4.2% תוצר, הינו גבוה יחסית בהשוואה היסטורית (בשנים 2004-2022 עמד הגירעון התקציבי השנתי על כ-3% תוצר, בממוצע). כמו כן, הרמה של הגירעון בשנת 2023 דומה לרמות הגירעון (השנתי) שנרשמו בעתות משבר, דוגמת המשבר הגלובלי הפיננסי ומשבר הקורונה, אך גבוהה ביחס לשנים בהן חלו עימותים צבאיים גדולים (מלחמת לבנון השנייה ב-2006, ומבצע צוק איתן ב-2014).

במבט קדימה, על פי הפרסומים, התקציב לשנת 2024, שאושר על ידי הממשלה (אך טרם עבר הצבעה בכנסת), משקף גידול בהוצאות הממשלה בסך של כ-70 מיליארד ₪ בהשוואה לתקציב 2023 (עלייה בשיעור של כ-14% ביחס ל-2023). תוספת זו כוללת בעיקר גידול לתקציב הביטחון לטובת הוצאות בגין הלחימה, אך גם הוצאות פיננסי ושיקום של יישובים, הוצאות בתחום הבריאות ותמיכה בסקטורים נבחרים. במקביל לגידול זה, בהצעת התקציב הוצג גם קיצוץ רחבי בהוצאות של משרדי הממשלה, בשיעור של כ-5%, וצעדים נבחרים להגדלת הכנסות הממשלה, חלקם בטווח הזמן הקרוב (מס על מוצרי טבק, למשל), וחלקם החל מהשנה הבאה (העלאת המע"מ ב-1%, הטלת מס נסועה, ועוד). לפי הערכת הכלכלן הראשי במשרד האוצר, אובדן ההכנסות בשנת 2024 הנובע מהמלחמה יסתכם בכ-25 מיליארד ₪. לאור האמור לעיל, על פי ההערכות של משרד האוצר, צפוי הגירעון בשנת 2024 לעמוד על 6.6% תוצר.

בהקשר זה, נציין את דבריו של נגיד בנק ישראל במהלך ישיבת הממשלה לאישור התקציב, אשר הדגיש כי הגידול המשמעותי והמתמיד בתקציב הביטחון, עלול לפגוע בצמיחה העתידית, להוביל לגידול ניכר ביחס החוב לתוצר, ולהעביע על האמינות הפיסקלית של ישראל בעיני השווקים והציבור, זאת בהיעדר התאמות נדרשות בתקציב. כל אלו עלולים להוביל לעלייה בתשואות על החוב הממשלתי, לפיחות בערכו של השקל ולעלייה באינפלציה. הנגיד ציין את חשיבותם של צעדים תומכי הכנסות לצד צעדים לקיטון הוצאות בשנים 2024-2025, וזאת תוך כך שאלו יתמקדו בתחומים בעלי השפעה נמוכה על הצמיחה, ויהיו בבסיס התקציב ובעלי אופי מתמיד, בדומה לגידול הצפוי בהוצאות הביטחון. בנוסף, המליץ הנגיד להקים ועדה אשר תבחן את היקף הגידול הנדרש לתקציב הביטחון בשנים הבאות, ואף הציע להקדים את יישום הצעדים שנועדו להגדיל את הכנסות הממשלה, דוגמת העלאת שיעור המע"מ, לשנת 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