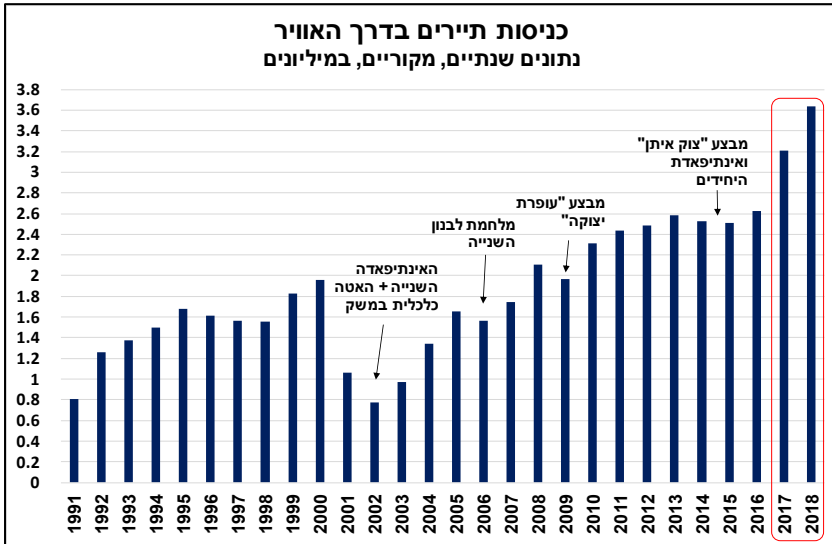


23/01/2019

השבוע במאקרו

2018 הייתה שנת שיא במספר כניסות התיירים לישראל



נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) מלמדים כי שנת 2018 הסתכמה במספר שיא של כ-3.6 מיליון תיירים שנכנסו לישראל בדרך האוויר (נתונים מקוריים), זאת לאחר כניסה של כ-3.2 מיליון תיירים בשנת 2017, שהיה היקף שיא עד אז (ראה/י תרשים).

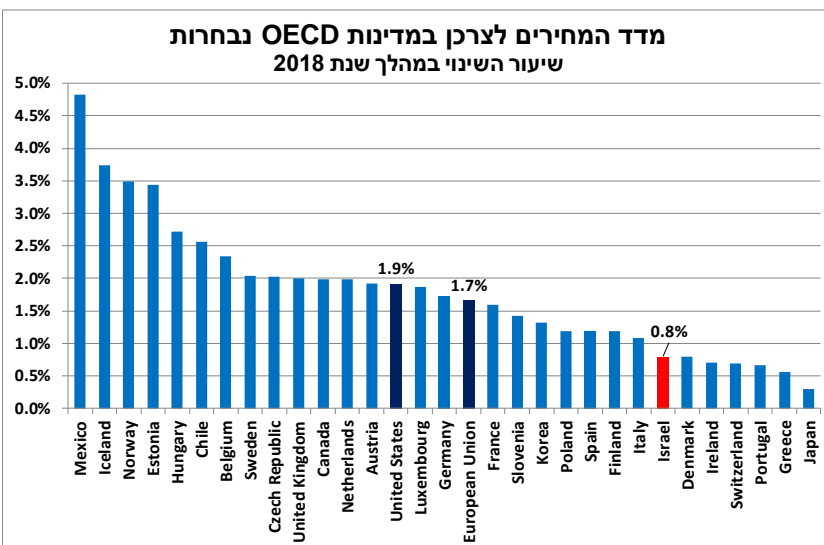
על אף העלייה במספר התיירים, קצב הגידול בהיקף התיירות הנכנסת התמתן בהשוואה ל-2017, ועמד אשתקד על כ-13.4% לעומת כ-22.2% ב-2017. עם זאת, יש לציין כי קצב הגידול ב-2018 היה גבוה מהממוצע ארוך הטווח (כ-7.5%), ושיקף צמיחה מהירה יחסית.

מגמת העלייה הנוכחית בהיקף כניסות התיירים, אשר החלה לקראת סוף 2016, נתמכה בשיפור במצב הביטחוני בישראל. כפי שניתן לראות בתרשים, לשנים בהן חל אירוע ביטחוני קיים מתאם חיובי עם ירידה במספר התיירים

הנכנסים לישראל. כך קרה גם בשנים 2014-2015, בהן חל מבצע "צוק איתן" ולאחריו "אינתיפאדת היחידים", כשמספר התיירים הנכנסים בשנים אלה היה נמוך בהשוואה ל-2013. השיפור במצב הביטחוני לקראת תחילת 2017 היה מהגורמים שהובילו לתנופה בכניסות התיירים, שנמשכה גם ב-2018. על רקע זה, נדגיש כי יציבות במצב הגיאופוליטי, מהווה גורם בעל חשיבות עליונה להמשך המגמה החיובית בענף התיירות, שכן נתח התיירות מחו"ל מהווה כ-40% מהפדיון הכולל בענף.

לסיכום, המשך התנופה בתיירות הנכנסת עשוי לתמוך בגידול יצוא שירותי התיירות של ישראל, התפתחות אשר צפויה לתרום הן לצמיחת התוצר והן לתמיכה בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים (דרך עלייה בעודף בחשבון השירותים). אולם, לאור ההאטה היחסית בקצב התרחבות הפעילות הכלכלית בעת האחרונה בקרב המדינות המפותחות, שמהוות את מקור התיירים העיקרי של המשק (ובראשן: ארה"ב, גרמניה, צרפת ובריטניה), לצד תחזיות לצמיחה מתונה יותר בשנים הקרובות, כולל בתיירות העולמית (על פי ארגון התיירות העולמי), הגידול במספר כניסות התיירים בשנים 2019-2020 עשוי להיות מתון יותר. התפתחות זו, אם אכן תתרחש, למעט אירועי שיא קצרים (אירוויזיון לדוגמה), עלולה להכביד על פעילות ענף התיירות.

האינפלציה בישראל נותרה נמוכה בהשוואה בינלאומית



שנת 2018 הסתכמה באינפלציה של 0.8% (דצמבר 2018 לעומת דצמבר 2017) במשק המקומי. נתון זה, משקף אמנם מגמת עלייה באינפלציה בהשוואה לשנים קודמות, 0.4% ב-2017 ואינפלציה שלילית בשנים 2014-2016, אולם בהשוואה בינלאומית האינפלציה בישראל נותרה נמוכה, זאת בהמשך לשנים קודמות.

כפי שניתן לראות בתרשים, במהלך שנת 2018 האינפלציה בישראל הייתה מהנמוכות מבין מדינות ה-OECD. יתר על כן, כל המדינות בהן הייתה האינפלציה אשתקד נמוכה יותר מאשר בישראל, הן מדינות בעלות שיעור אבטלה גבוה יותר מישראל (נתון זמין אחרון – נובמבר 2018), למעט יפן בה האבטלה אמנם נמוכה יותר, אולם מדובר במדינה שמתאפיינת באינפלציה נמוכה מאוד זה שנים רבות.

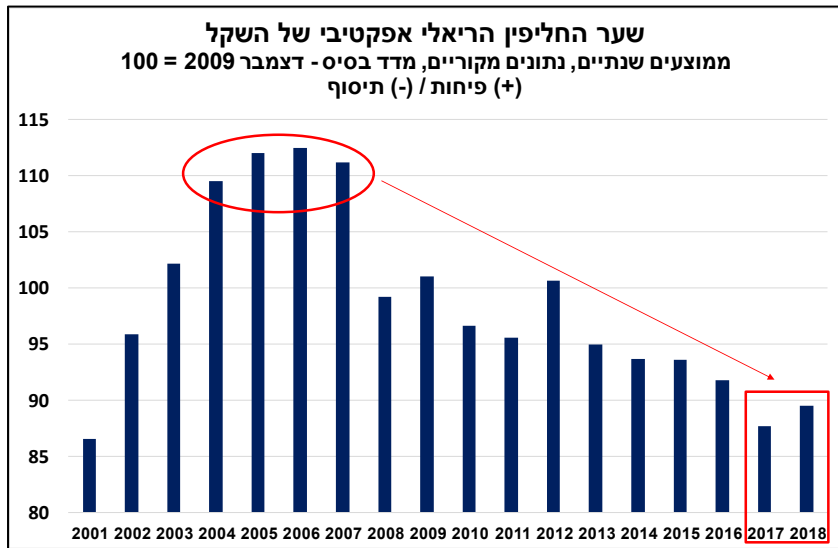
על-פי התיאוריה הכלכלית, הימצאותו/קרבתו של משק למצב של "תעסוקה מלאה" משקפת בדרך כלל ביקושים גבוהים לתוצרת המקומית (מקומיים וחיצוניים), אשר תומכים, בין היתר, בלחצי שכר במשק וכתוצאה גם בעליית האינפלציה. אולם, בישראל, תהליך זה עדיין לא הוביל לעת עתה לעלייה משמעותית באינפלציה, ואף לא הוביל לכניסתה של האינפלציה ליעד יציבות המחירים (ראה/י הרחבה בנושא בסקירתנו מה-16.1.19), זאת בשונה ממדינות מפותחות אחרות. כך, במהלך 2018 האינפלציה בארה"ב נותרה סביב היעד של 2%, זאת בהמשך לשנתיים הקודמות (2016-2017), ועל אף המשך תהליך העלאת

הריבית שם (שעל-פי התיאוריה אמור למתן את קצב עליית המחירים במשק). כמו כן, בדומה לשנת 2017, האינפלציה הממוצעת באיחוד האירופי עמדה על 1.7% במהלך 2018, והייתה גבוהה מאשר בישראל.

יש לציין שהאינפלציה בישראל נותרה נמוכה בהשוואה למרבית המדינות המפותחות גם ב-2018, זאת למרות שינוי המגמה בשער החליפין של השקל מול סל המטבעות במהלך השנה, שעבר לפיחות לאחר מספר שנים רצופות של תיסוף. התפתחות זו, תרמה להתייקרות מחירי המוצרים המיובאים ולכן תמכה בעליית האינפלציה אשתקד.

מה בכל זאת עשוי להסביר את פערי האינפלציה בין ישראל למרבית מדינות ה-OECD? נראה כי ההשפעה של הצעדים שננקטו בשנים האחרונות להגברת התחרות בענפים מסוימים במשק, אשר הינם ייחודיים לישראל; כגון: "רפורמת הקורנפלקס", הרפורמה בשוק הסלולר, פטורים ממס על יבוא אישי, "שמים פתוחים" ועוד; עדיין קיימת, וכפי הנראה ממתנת את האינפלציה. כמו כן, הפחתות מחירים יזומות מצד הממשלה, למשל: הפחתת מכסי יבוא במסגרת תכניות ה"נטו" למיניהן, הפחתת תעריפי ביטוחי הבריאות המשלימים ועוד, לצד העובדה כי פעילות המסחר המקוון של תושבי ישראל בולטת בהשוואה בינלאומית, מהווים גורמים אשר להם השפעה ממתנת על האינפלציה. במבט קדימה, אנו מעריכים כי יש מקום רב להמשך תהליכים אלה, תוך השפעה ממתנת על האינפלציה גם בשנים הבאות, ולפיכך, האינפלציה לא צפויה, להערכתנו, להתבסס בתוך יעד יציבות המחירים במהלך 2019, אלא להישאר בסביבת הגבול התחתון (1%).

למרות הפיחות המתון ב-2018, שער החליפין הריאלי של השקל ביחס לסל המטבעות נותר חזק משמעותית מרמתו מלפני עשור



שער החליפין הריאלי של השקל פוחת מעט בשנת 2018. מדובר בפיחות של כ-2.1% (בממוצע) שבה לאחר חמש שנים רצופות של תיסוף. למרות הפיחות, השקל נותר חזק (תיסוף) במידה ניכרת בהשוואה לעבר (ראה/י תרשים). כך, שער החליפין הריאלי ב-2018 משקף תיסוף מצטבר של כ-20% בהשוואה לשנת 2007.

בגישת שוויון כוח הקנייה, שיעור השינוי בשער החליפין הריאלי מורכב משיעור הפיחות/תיסוף הנומינלי של השקל בניכוי הפער שבין האינפלציה בחו"ל (מדינות הסל) לבין האינפלציה בישראל. האינפלציה (קצב עליית המחירים) בישראל נמוכה זה מספר שנים (מאז שנת 2016) מהאינפלציה במרבית מדינות ה-OECD, שמהוות את שותפות הסחר העיקריות של המשק (ולכן יש להן משקל משמעותי בסל המטבעות) – כלומר פער האינפלציה (בין חו"ל לבין ישראל) חיובי. אולם, שער החליפין הריאלי היה במגמה מתמשכת של תיסוף במשך עשור (2007-2017), זאת למרות שפער האינפלציה תמך בשנים האחרונות בפיחות ריאלי. דהיינו, במקרה של השקל, עוצמתו של התיסוף הנומינלי הייתה חזקה במידה ניכרת מאשר תרומת פער האינפלציה לפיחות שער החליפין הריאלי, התפתחות אשר צפויה להימשך להערכתנו גם בשנים הקרובות.

שער חליפין ריאלי, מהווה מדד לבחינה של מידת התחרותיות של המשק, ולכן הוא משפיע על פעילות היצואנים, בפרט יצואני סחורות ברמות טכנולוגיה נמוכות יחסית. לאור זאת, ההתפתחות של שער חליפין זה בשנים האחרונות מקשה על פעילותם של היצואנים הישראליים, אשר נאלצים להתמודד עם שחיקה במידת התחרותיות שלהם, ומעודדת אותם להעביר נתחי צמיחה ופעילות לחו"ל. התפתחות זו, מודגשת עוד יותר כשמביאים בחשבון את הקושי היחסי בעשיית עסקים בישראל בשנים האחרונות (כפי שמשקף בהידרדרות בדירוג של ישראל במדד הקלות בעשיית עסקים של הבנק העולמי – 49 ב-2018 לעומת 29 ב-2008).

במבט קדימה, גורמי הרקע המאקרו כלכליים, ובהם: העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, השקעות ישירות נכנסות בהיקף גדול ועודף של נכסים על פני התחייבויות, צפויים להמשיך ולתמוך בעוצמתו של השקל בשנים הקרובות, אם כי, במידה פחותה יחסית ב-2019, ובכך להגביל את פוטנציאל הפיחות ארוך הטווח של השקל. בנוסף, תחילת הפקת הגו הטבעי ממאגר "לווייתן" בתחילת 2020, ותחזית לצמצום פער הריביות בין ישראל לארה"ב בשנים הקרובות, לצד ציפיות לצמיחה גבוהה יותר בישראל לעומת מרבית המדינות המפותחות המובילות ב-2020, מהווים גורמים אשר עשויים לתמוך גם כן בעוצמתו של השקל. מנגד, היחלשות אפשרית בפרופיל הפיסקאלי של המשק, עשויה למתן את התחזקות השקל.

כתב: יניב בר

לתגובות, הערות והארות: ניתן לפנות לאיל רז, ראש ענף כלכלה, בנק לאומי
דואר אלקטרוני: eyalr@bll.co.il, טלפון: 076-8858039