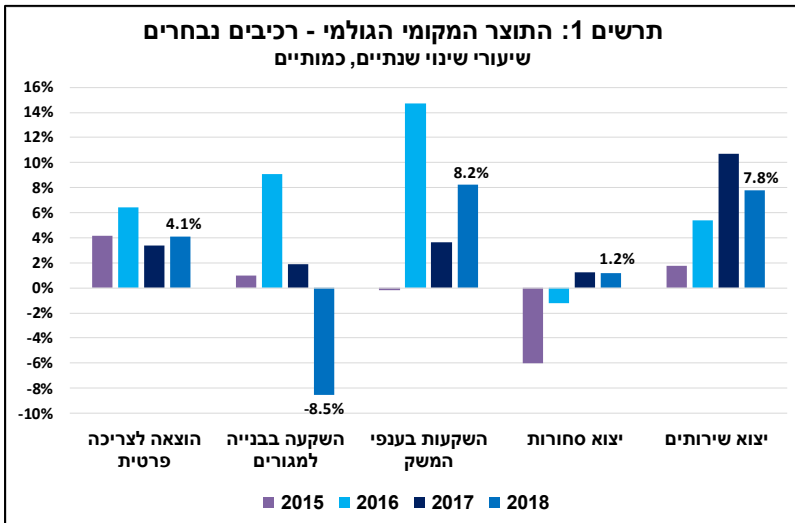


02/01/2019

השבוע במאקרו

אומדנים ראשוניים לחשבונות הלאומיים בשנת 2018 מצביעים על צמיחה של 3.2% לעומת צמיחה של 3.5% ב-2017



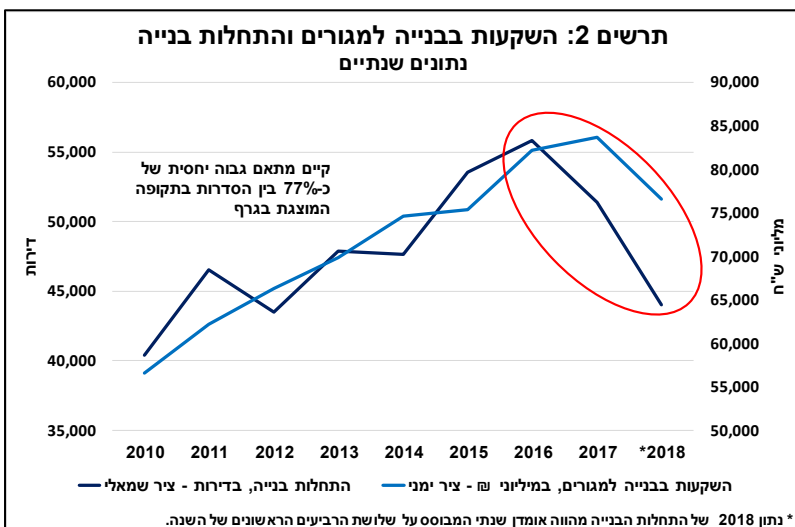
האומדנים המוקדמים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) לחשבונות הלאומיים בשנת 2018, מלמדים כי התוצר המקומי הגולמי צמח אשתקד בשיעור של 3.2% (ריאלי), זאת בדומה לתחזית הצמיחה של לאומי, שהייתה דומה מאוד גם מבחינת הרכב הצמיחה ב-2018. נתון זה, משקף האטה מסוימת בקצב צמיחת התוצר בהשוואה ל-2017 (3.5%), זאת על רקע גידול חד ביבוא הסחורות והשירותים, שצמח בכ-7.6%. היקף זה, הושפע, בין היתר, מיבוא מוגבר של כלי רכב, הן לצריכה והן לצרכי השקעה, בתחילת 2018 (ראה/י הרחבה בהמשך).

תרשים מספר 1 מציג התפתחות של רכיבי צמיחה מרכזיים. בתרשים ניתן לראות כי בהמשך לשנים האחרונות, גם בשנת 2018 הצריכה הפרטית (שגודלה שקול לכ-56% תוצר) תרמה את התרומה

המשמעותית ביותר לצמיחה (ראה/י הרחבה בהמשך). באשר ליצוא נציין כי יצוא השירותים המשיך לצמוח בקצב מהיר, אם כי, מעט מתון יותר בהשוואה ל-2017, ובמקביל, יצוא הסחורות ממשיך לצמוח בקצב מתון, בדומה ל-2017. במקביל, ההשקעות בנכסים קבועים צמחו ב-2.7%, לאחר צמיחה של 3.0% ב-2017, אך תוך שונות בהתפתחות של הרכיבים העיקריים: השקעות בענפי המשק (כשני שלישי מהסך הכול) והשקעות בבנייה למגורים (כשליש מהסך הכול). האצה נרשמה בקצב הצמיחה של ההשקעות בענפי המשק, כתוצאה מגידול חד ברכישות של כלי רכב להשקעה, כאמור, אולם בהשקעות במכונות וציוד נרשמה ירידה. מנגד, נרשמה ירידה חדה של 8.5% בהשקעות בבנייה למגורים, זאת בניגוד למגמה של העשור האחרון.

הצמיחה של המשק הישראלי בשנת 2019 צפויה להיות דומה ברכיבים רבים לזו של 2018. עם זאת, בתחום ההשקעות בענפי המשק, עם דגש על תחום הגז הטבעי (הפקה, הולכה ושימוש) צפויה האצה בשנת 2019 וכנגדה עלייה ביבוא של סחורות ושירותים לישראל. בצריכה הפרטית צפויה האטה קלה בצמיחה בשנת 2019 בהשוואה לשנת 2018. גם ביצוא סחורות ושירותים מישראל צפויה האטה של מידת ההתרחבות בשנת 2019 לעומת 2018, זאת על רקע האטה מסוימת הצפויה בצמיחת הביקושים העולמיים. במבט כולל, שיעור עליית התוצר הריאלי של המשק הישראלי בשנת 2019 צפוי להיות דומה לזה שנאמד על ידי הלמ"ס לשנת 2018. בשנת 2020 צפויה האצה בצמיחה של המשק הישראלי עם ראשית ההפעלה של מאגר הגז הטבעי "לווייתן" והבשלת ההשקעות של חברת אינטל בישראל.

מה מסביר את הירידה בהשקעות בבנייה למגורים?

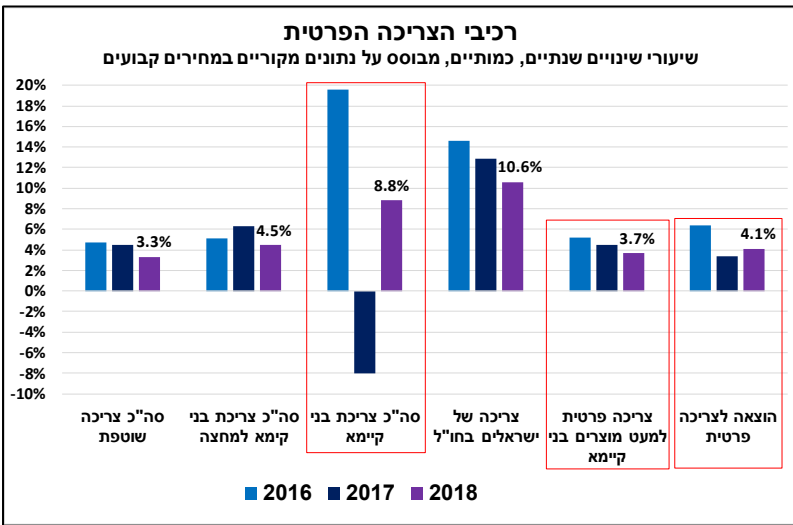


הירידה בהשקעות בבנייה למגורים הינה תוצאה של המגמות בשוק הדיור בשנים האחרונות. העלייה במידת חוסר הודאות בשוק זה, בין היתר, על רקע מהלכי הממשלה בשנים האחרונות (העלאת שיעורי המס על משקיעים והתכנית "מחיר למשתכן"), הובילו לירידה מתמשכת בביקושים לדיור, שנבלמה מעט בחודשים האחרונים, כפי שמשקפת בהיקפי המכירות של דירות חדשות ובמספר העסקאות הכולל. ירידת ביקושים זו, הובילה לירידה בהיקפי התחלות הבנייה מתחילת 2017. ירידה זו, נמשכה גם בשנת 2018 (ראה/י תרשים 2) והיא השפיעה לשלילה על היקפי ההשקעות בבנייה למגורים אשתקד. במבט קדימה, היקף ההשקעות בבנייה למגורים במהלך 2019 עשוי להמשיך לרדת, אך ייתכן שבקצב מתון יותר בהשוואה ל-2018, זאת על רקע התמתנות הירידות בהתחלות הבנייה, בדגש על פרויקטים של "מחיר למשתכן" ולא על דיור "לשוק החופשי", ברביעים האחרונים.

לסיכום, נתוני הצמיחה לשנת 2018 מצביעים על התכנסות הפעילות הכלכלית לכיוון קצב הצמיחה הפוטנציאלי (כ-3%), זאת לאחר שנתיים של צמיחה מהירה (3.5% ב-2017 ו-4.0% ב-2016). יש לציין כי נתון זה משקף צמיחה של כ-1.2% לנפש, בהינתן שיעור גידול אוכלוסייה של כ-2%, זאת בדומה לנעשה במרבית המדינות המפותחות.

ב-2018 נרשמה האטה בצמיחה של מרבית רכיבי הצריכה הפרטית, למעט רכיב הצריכה של מוצרים בני-קיימא

הצריכה הפרטית אמנם צמחה בשנת 2018 בקצב של 4.1% (על-פי האומדנים המוקדמים) שהוא גבוה יותר מאשר ב-2017, אולם בחינה של התפתחות רכיבי הצריכה הפרטית בהשוואה לשנת 2017 מצביעה על שונות בין הרכיבים.

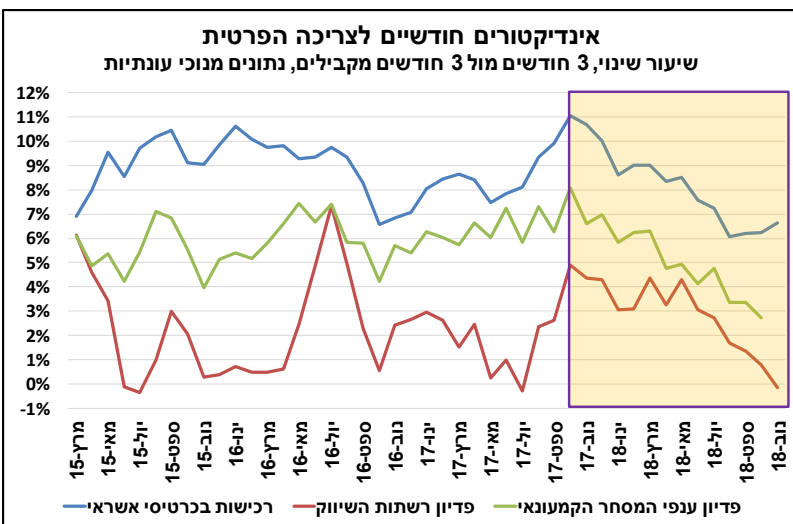


כפי שניתן לראות בתרשים, במרבית רכיבי הצריכה הפרטית נרשמה אשתקד האטה בקצב הצמיחה, למעט רכיב הצריכה של מוצרים בני-קיימא, קבוצת מוצרים מבוססי יבוא (כלי רכב, מוצרי חשמל וריהוט) שמהווה כ-8% מסך הצריכה הפרטית. בקבוצה זו, נרשמה אשתקד האצה משמעותית בקצב הצמיחה, לעומת 2017, זאת על רקע גידול חד וחריג ברכישות של כלי רכב ברביע הראשון של השנה. זאת, כפי הנראה, בין היתר, כתוצאה משיקולי מיסוי ושיקולי מחיר אחרים אשר השפיעו על עיתוי רכישות כלי הרכב, שכן בשני הרבועים העוקבים (הרביע השני והשלישי של 2018) נרשמו ירידות חדות יחסית ברכיב זה.

יש לציין שרכיב הצריכה של מוצרים בני-קיימא הינו תנודתי במיוחד, ולעיתים מושפע מגורמים נקודתיים אשר לא בהכרח נובעים משיקולי צריכה טהורים הנובעים ממצבם הכלכלי של משקי הבית. על כן, בחינה של הצריכה הפרטית ללא מוצרים בני-קיימא (שמהווה כ-90% מהצריכה הפרטית) עשויה לשקף באופן מהימן יותר את המגמות בצריכה הפרטית. ברכיב צריכה זה, שכולל בעיקר את הצריכה השוטפת (מזון, שירותים, דיור ועוד) וצריכה של מוצרים בני-קיימא למחצה (הלבשה והנעלה למשל), הצמיחה הוואטה לקצב המתון ביותר מאז שנת 2014. בנוסף, נציין כי הנתונים מלמדים גם על התמתנות בצריכה של ישראלים בחו"ל, רכיב שצומח בשנים האחרונות בקצב מהיר במיוחד.

לסיכום, נתוני הצריכה הפרטית מצביעים על המשך התרחבות בפעילות תוך התמתנות בקצב הצמיחה, להוציא את רכיב הבני-קיימא. ייתכן שממצא זה, אשר מתיישב עם המגמות שעולות מהאינדיקטורים החודשיים לצריכה הפרטית (ראה/י הרחבה בפסקה הבאה), מבטא את ההתמתנות בעוצמת התמיכה של הסביבה המאקרו-כלכלית מתחילת 2018, ובכלל זה: בלימה של הירידה בשיעור האבטלה (על רקע הקרבה לתעסוקה מלאה), עליית האינפלציה בפועל וציפיות האינפלציה, ראשיתה של עליית ריבית בנק ישראל, פיחות בשקל לעומת הדולר. בהנחה שמגמה זו צפויה להימשך בשנים הקרובות, ייתכן שהצריכה הפרטית, אשר מהווה את קטר צמיחה של המשק בשנים האחרונות, תצמח בקצב איטי יותר, ותשפיע על צמיחת התוצר בשנים הבאות.

האינדיקטורים החודשיים לצריכה הפרטית ממשיכים להצביע על קצב צמיחה מתון ביחס לפעילות בשנים האחרונות



בחינה של האינדיקטורים החודשיים להתפתחות הצריכה הפרטית, אשר מביאים בחשבון רכישות של ישראלים בבתי עסק מקומיים בלבד (לא כולל רכישות של ישראלים בחו"ל ורכישות אונליין מאתרים זרים), שהגיעו אמנם לרמת שיא בראייה היסטורית, מצביעים בחודשים האחרונים על התמתנות בקצב התרחבות הצריכה הפרטית, זאת על רקע קיפאון ואף ירידות בהיקפי הפעילות החודשיים. הנתון לחודש נובמבר היה חזק יחסית והצביע על שיפור מסוים בפעילות, אולם מדובר בחודש בודד כך שיש להמתין לנתוני החודשים הבאים בכדי לקבוע אם מדובר בשינוי מגמה.

כפי שניתן לראות בתרשים, קצבי הגידול (השנתיים) של פדיון רשתות השיווק ופדיון ענפי המסחר הקמעונאי מצויים במגמת ירידה מתמשכת מאז הרביע הרביעי של 2017, והם משקפים קצב התרחבות מתון ביחס לפעילות בשנים האחרונות. קצב הגידול של היקף הרכישות באמצעות כרטיסי אשראי (על ידי צרכנים פרטיים) אמנם עלה מעט לאחרונה, אולם עדיין נמוך מהממוצע הרב-שנתי מתחילת 2015, שעומד על כ-8.6%. במבט קדימה, קצב הפעילות הנוכחי עשוי להימשך גם בחודשים הבאים.

כתב: יניב בר

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