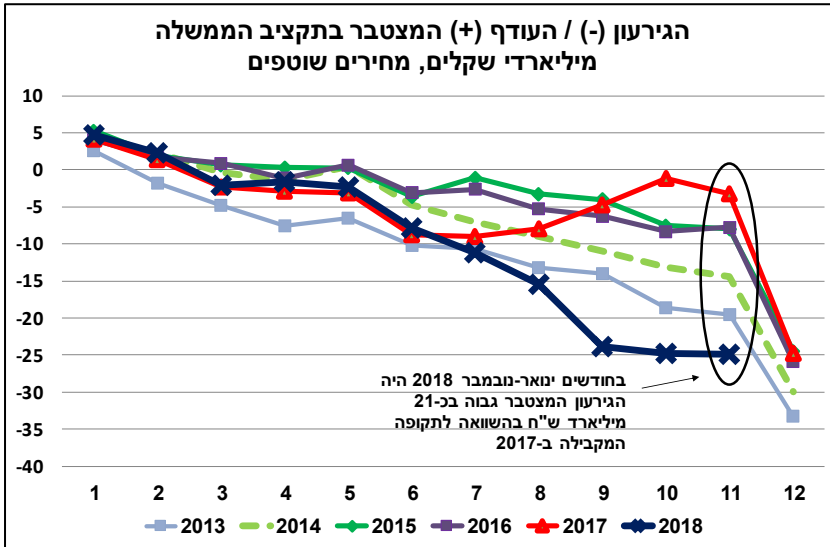


12/12/2018

השבוע במאקרו

הגירעון התקציבי בשנת 2018 עלול להסתכם בחריגה, אם כי מתונה, מהיעד של 2.9% תוצר

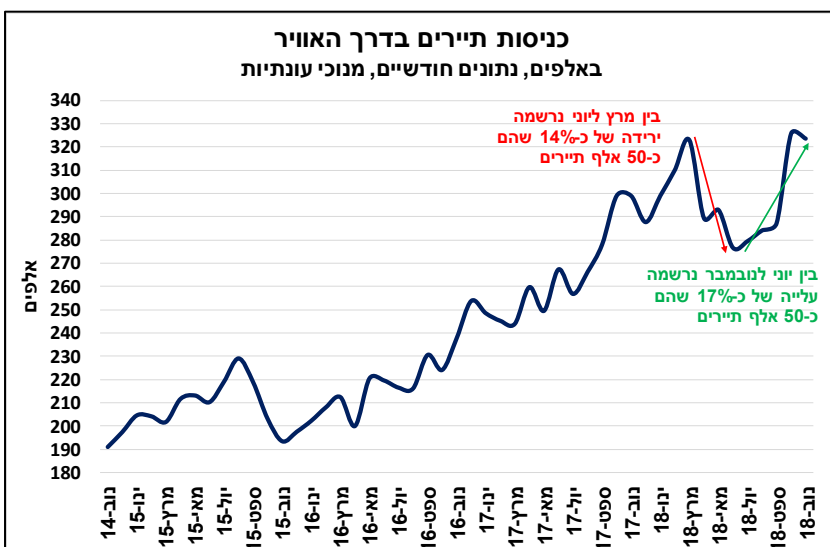


בחודש נובמבר השנה פעילות הממשלה הסתכמה בגירעון תקציבי מתון של 0.1 מיליארד ש"ח. לאור זאת, הגירעון התקציבי המצטבר מתחילת השנה (ינואר-נובמבר) נותר דומה לזה שנמדד בחודש הקודם, ועמד על 24.9 מיליארד ש"ח. יש לציין שמדובר בהיקף גירעון גבוה משמעותית ביחס לתקופות מקבילות בשנים קודמות, ובפרט גבוה בכ-21 מיליארד ש"ח בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (ראה/י תרשים). בהקשר זה, נציין כי הפער המשמעותי בין היקף הגירעון השנה (עד כה) לעומת 2017 נובע בחלקו מכך שהחודשים אוגוסט-אוקטובר 2017 התאפיינו בהכנסות גבוהות באופן חריג כתוצאה ממספר אירועים חד-פעמיים, ובראשם: מכירת חברת מובילאיי, והכנסות "מבצע דיבינד" אשר תמכו בגירעון נמוך ב-2017.

הגירעון המצטבר ב-12 החודשים שהסתיימו בנובמבר 2018 עמד על 3.5% תוצר, על פי אומדני משרד האוצר, שהם כ-46 מיליארד ש"ח, זאת לעומת יעד גירעון נמוך יותר של 2.9% תוצר (38.5 מיליארד ש"ח). עם זאת, במשרד האוצר מדגישים שהיקף הגירעון ב-12 החודשים שהסתיימו בנובמבר 2018 מוטה מעט כלפי מעלה, שכן הוא כולל את חודש דצמבר 2017, אשר התאפיין בהכנסות נמוכות באופן חריג. על רקע זה, הגירעון התקציבי לשנת 2018 כולה, דהיינו ללא דצמבר אשתקד, שייצא מ"חלון החישוב" של הגירעון ב-12 החודשים האחרונים, עשוי להיות נמוך יותר בהשוואה להיקפו הנוכחי, כך גם על-פי הערכות האוצר.

במבט קדימה, אנו מעריכים כי לאחר שלוש שנים רצופות (2015-2017) בהן נהנה המשק המקומי ממצב פייסקאלי חיובי, שבא לידי ביטוי בגירעון נמוך מהיעד, אשר התבסס בחלקו על הכנסות משמעותיות בעלות אופי חד-פעמי (הכנסות מפעילות נדל"ן מואצת, מכירת חברות ישראליות לחו"ל ועוד), שנת 2018 עלולה להסתכם בחריגה מיעד הגירעון של 2.9% תוצר. אולם, ייתכן כי חריגה זו תהיה קטנה יחסית. באשר לשנת 2019, נזכיר שמדובר בשנת בחירות, כך שהיא עשויה להיות מאתגרת מבחינה תקציבית, ועלולה להסתכם אף היא בחריגה מתונה מהיעד. לסיכום, נדגיש כי לאור המצב שתואר היכולת של הממשלה להגיב באופן אקטיבי לשינויים בסביבה המאקרו-כלכלית, מבלי להגדיל באופן משמעותי את החוב הממשלתי ביחס לתוצר, עלולה להישחק. התפתחות זו, עלולה להשפיע לשלילה על הפרופיל הפייסקאלי של ישראל, ובמקרה קיצון בכוחה להוביל אף לשינויים בדירוג האשראי של המשק או באופק הדירוג. ברקע הדברים יש לזכור כי על רקע רמתה הנמוכה של הריבית במשק, יכולת המדיניות המוניטרית להגיב על שינויים, כאמור, בסביבה הכלכלית – מוגבלת – מצב העלול להטיל מלכתחילה נטל רב יותר על המדיניות התקציבית.

בחודש נובמבר היקף כניסות התיירים נותר בסביבת שיא



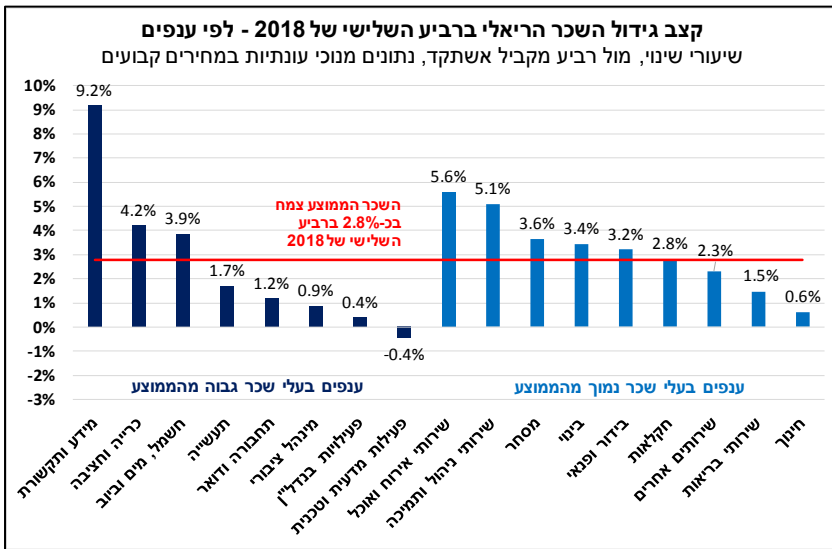
נמשכת העלייה בהיקף כניסות התיירים לישראל. לפי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס), בחודש נובמבר השנה נכנסו לישראל כ-323 אלף תיירים בדרך האוויר (נתונים מנוכי עונתיות), זאת בהמשך להיקף השיא מחודש אוקטובר. נתון זה, משקף אמנם ירידה קלה של כ-0.7% לעומת אוקטובר, אולם מצביע על עלייה של כ-8% בהשוואה לחודש המקביל אשתקד.

לאחר ההתמתנות הזמנית בהיקף התיירות הנכנסת מאז השיא הקודם מתחילת השנה (כ-323 אלף תיירים בחודש מרץ), מספר התיירים הנכנסים עלה בחדות ואף עבר את השיא הקודם, התפתחות אשר מצביעה על התנופה המתמשכת בתיירות הנכנסת לישראל מאז הרביעי הרביעי של 2017. במקביל, התפתחות זו מצביעה על תנודתיות רבה בנתוני כניסות התיירים מתחילת

השנה, זאת על אף שהם מנוכים משינויים שמקורם בגורמים עונתיים. כך, בין נקודת השיא הראשונה בשנת 2018, שהתרחשה כאמור בחודש מרץ, לבין נקודת השפל מיוני 2018 ירד היקף התיירות הנכנסת בכ-50 אלף תיירים, נתון המשקף ירידה של כ-14%. לאחר מכן, נרשמה עלייה חדה יחסית של כ-17% (כ-50 אלף תיירים) בין החודשים יוני לנובמבר.

תנודתיות זו, הינה מפתיעה לאור היציבות היחסית בסביבה המאקרו-כלכלית בישראל וברוב העולם המפותח בחודשים האחרונים. למרות זאת, לאור הרגישות הרבה של נתוני כנסות התיירים לשינויים במצב הביטחוני בישראל, ייתכן כי ההסלמה היחסית במצב הביטחוני (שהתרכזת בעיקר באזור הגבול עם רצועת עזה ויישובי הדרום) מחודש אפריל השנה, אשר לא קשורה לגורמים עונתיים, עמדה, לפחות באופן חלקי, ברקע לירידה הזמנית במספר כניסות התיירים (בנתונים מנוכי עונתיות). אם כי, יש לציין שבחודשים אוקטובר-נובמבר נכנסו מספר שיא של תיירים, למרות שנקודת השיא של סבב הלחימה האחרון התרחשה בנובמבר, כך שיתכן שהייתה לכך השפעה מסוימת וזמנית בלבד שהתרכזת בחודשי הקיץ. לסיכום, המשך כניסת תיירים בהיקף גבוה צפוי לתמוך בפעילות הענף, דבר אשר עשוי לבוא לידי ביטוי בעליית יצוא שירותי התיירות בנתוני החשבונאות הלאומית לרביע הרביעי של השנה, ובתמיכה בעודף בחשבון השו"ת (חשבון השירותים) של מאזן התשלומים.

רביע השלישי של 2018 השכר צמח בקצב מהיר יותר בענפים עם שכר נמוך מהמוצע בהשוואה לענפים עם שכר גבוה



נתוני הלמ"ס מלמדים כי בחודש ספטמבר השכר הריאלי הממוצע במשק עלה בכ-0.8% לעומת החודש הקודם (נתונים מנוכי עונתיות, במחירים קבועים), ובכ-3.2% בהשוואה לחודש המקביל אשתקד. יש לציין שנתון זה מהווה גורם אשר תומך במצבם הכלכלי של משקי הבית ולפיכך גם בביקושים המקומיים.

בחינה רבעונית של הנתונים מלמדת על האצה מסוימת בקצב הגידול של השכר הריאלי הממוצע במשק ברביע השלישי של השנה, בו נרשמה עלייה של כ-2.8% לעומת הרביע המקביל אשתקד, לאחר עלייה של כ-2.3% ברביע הקודם. אולם, בחינה של התפתחות השכר בתקופה זו בענפי המשק השונים מעלה כי קיימת שונות בין הענפים.

כפי שניתן לראות בתרשים המצורף, הענפים שמתאפיינים בשכר נמוך מהמוצע צמחו בקצב מהיר יותר בהשוואה לענפים בהם השכר גבוה מהמוצע. במובן הזה, ניתן לומר כי מדובר בהתפתחות אשר תומכת בגידול בצריכה הפרטית בחודשים הבאים, שכן עלייה בהכנסה בקרב אלה שמשתכרים שכר נמוך מהמוצע מופנית בדרך כלל רובה ככולה לצריכה – נטייה שולית לצרוך גבוהה יחסית – בעוד שאין הדבר מאפיין בהכרח גם את בעלי ההכנסות הגבוהות, להם יש לרוב נטייה שולית לצרוך קטנה יותר.

במקביל, יש לשים לב לגידול המהיר בשכר בענף המידע והתקשורת (בו השכר גבוה מהמוצע), זאת בהמשך למגמה מתחילת השנה. ייתכן כי גידול זה נובע, לפחות באופן חלקי, מכך שמדובר בענף מוטה הייטק אשר בו מועסקים עובדים במקצועות כגון: מהנדסים ומפתחי תוכנה, שסובלים ממחסור מתמשך בעובדים, כפי שבא לידי ביטוי בנתוני המשרות הפנויות במשק בחודשים האחרונים. מחסור זה, הוא תוצאה של ביקוש גבוה לעובדים מצד החברות הפועלות בענף זה, בשילוב עם הקושי הקיים באיתור עובדים עם כישורים מתאימים, בפרט בעת הנוכחית בה המשק מתקרב למצב של "תעסוקה מלאה". מגמה זו, כאמור, מייצרת לחצים לעליית השכר בענף זה, ובענפים אחרים, כפי שמשקף בנתונים. בהקשר זה, יש לציין שקצב הגידול במספר משרות השכיר בענף זה (כמו גם בענפים אחרים) הואט בחודשים האחרונים, וייתכן שמצביע על האטה מסוימת בביקוש לעובדים בענף זה. אולם, לא ברור עדיין אם מדובר בשינוי מגמה של ממש, ולפיכך יש להמתין ולבחון את נתוני החודשים הבאים. במבט כולל, נתוני השכר ממשיכים לתמוך בהתרחבות הצריכה הפרטית.

כתב: יניב בר