



תחזית רבעונית של חטיבת המחקר (Staff forecast)

ינואר 2019

הצגה במסגרת מפגש חזאים

10 בינואר 2019



תנאי הרקע

השינויים העיקריים מאז פרסום התחזית הקודמת

■ הסביבה העולמית:

□ ירידה חדה במחירי הנפט

□ תנודתיות בשווקים הפיננסיים

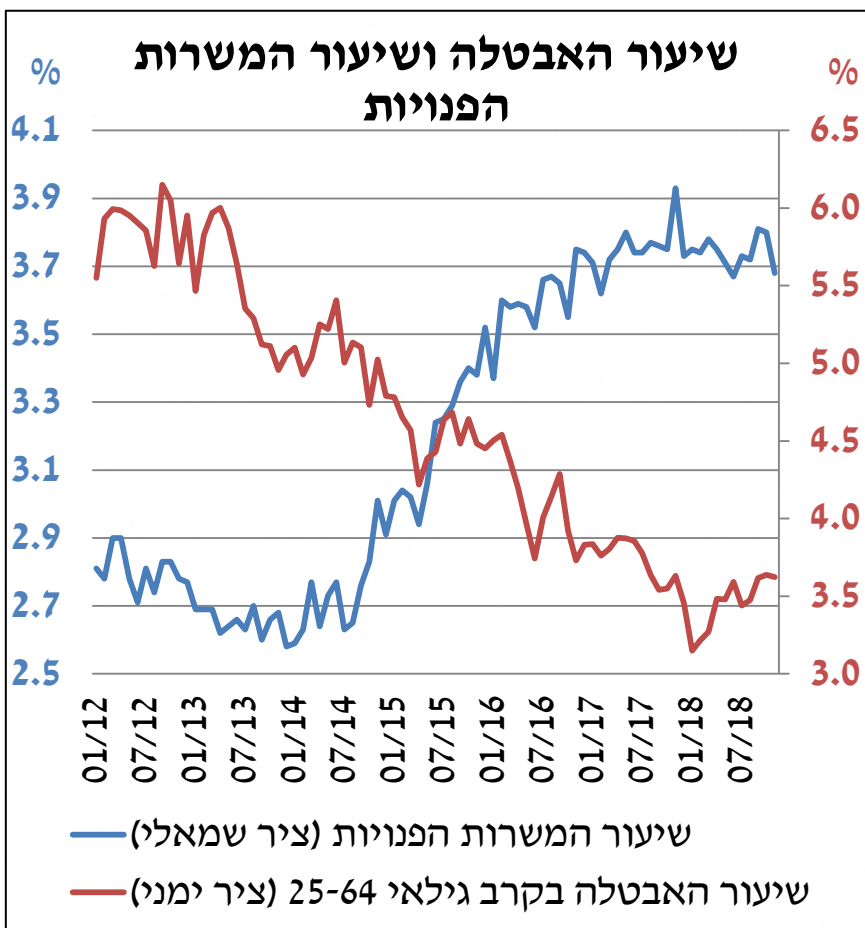
■ הסביבה המקומית:

□ נתוני החשבונאות הלאומית הצביעו על קצב פעילות נמוך מזה שהערכנו ל-2018.

□ האינפלציה בשלושת המדדים שהתפרסמו מאז תחזית אוקטובר הייתה, במצטבר, גבוהה מזו שהערכנו. בנוסף, העלאות מחירים יזומות (חשמל, מים, ביטוח רכב) צפויות להשפיע על מדד ינואר.

□ שע"ח האפקטיבי פוחת מאז פרסום התחזית הקודמת.

התזה המרכזית בבסיס התחזית



להערכתנו, ההתמתנות בקצבי הצמיחה משקפת בעיקר **מגבלות היצע בשוק העבודה.**

נראה שההתכנסות לקצב הצמיחה ארוך הטווח, כ-3%, מהירה יותר מאשר הערכנו בתחזית הקודמת.

מגבלות ההיצע בשוק העבודה צפויות להמשיך לתרום לעליות **שכר, וכן להמשך התכנסות האינפלציה לכוון מרכז תחום היעד.**

המשתנים הריאליים

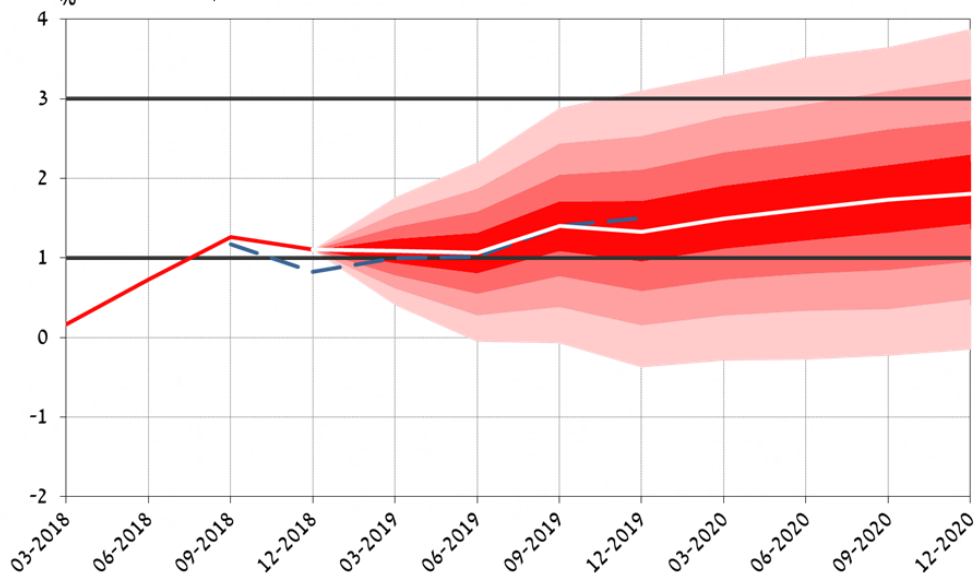
התחזית ל- 2020	השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל- 2019	אומדן הלמ"ס ל- 2018	
3.5	-0.2	3.4	3.2	התמ"ג
3.0	-1.0	2.5	4.1	הצריכה הפרטית
-2.0	-0.5	3.0	1.3	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
2.5	0.5	3.5	4.3	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
6.0	--	5.5	3.9	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
0.5	-1.5	3.0	6.7	היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)

□ התחזית משקפת צמיחה בקצב קרוב לקצב ארוך הטווח (כ-3%), בתוספת השפעות משמעותיות של פעילות צפויה בכמה חברות גדולות.

האינפלציה

האינפלציה בפועל ומניפה לאינפלציה הצפויה

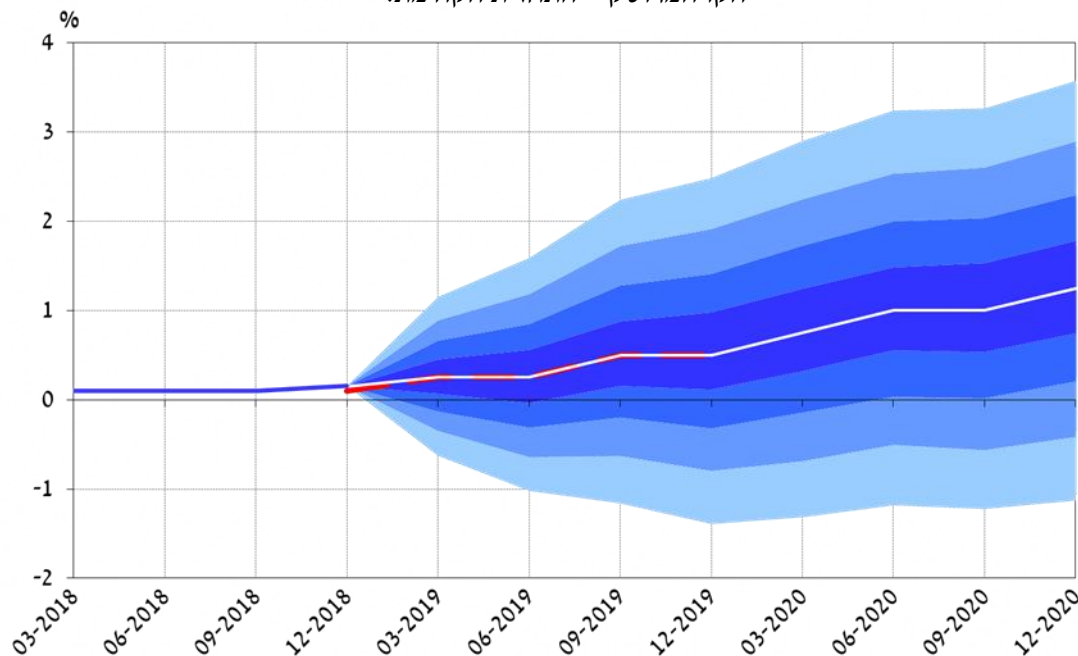
(שיעור העלייה המצטברת במחירים בארבעת הרבעונים האחרונים. הקו המרוסק – תחזית קודמת)



- תחזית האינפלציה ל-2019: 1.3%, מעט נמוכה מהתחזית הקודמת.
 - מחיר הנפט נמוך משמעותית מהערכתנו הקודמת.
 - מנגד: שע"ח מפוחת ועליות במחירי החשמל, המים וביטוח הרכב.
- התמונה הכללית – המשך עלייה הדרגתית באינפלציה:
 - שוק עבודה הדוק צפוי להביא להמשך עלייה בעלויות הייצור.
 - מנגד, הגידול בתחרות צפוי למתן את קצב עליית האינפלציה.

הריבית

ריבית בנק ישראל בפועל ומניפה לריבית הצפויה הקו המרוסק – התחזית הקודמת.



- הריבית צפויה לעלות ל-0.5% ברבעון השלישי של 2019, בדומה לתחזית הקודמת, ולעלות פעם נוספת, ל-0.75%, ברבעון הראשון של 2020.
- העלייה בריבית צפויה להיות הדרגתית ולתמוך בהתכנסות האינפלציה למרכז תחום היעד ובהמשך צמיחה של התוצר בהתאם לקצב ארוך הטווח.



הסיכונים העיקריים לתחזית

■ הסביבה העולמית

- סיכונים כלפי מטה לצמיחה ולסחר העולמיים : מלחמת הסחר, ברקזיט, סיכונים פיסקאליים.
- תנודתיות בשווקים הפיננסיים

■ הסביבה המקומית

- פרשנות ההאטה בקצב הצמיחה :
- ההערכה בבסיס התחזית : ההאטה נובעת בעיקר ממגבלות בצד ההיצע.
- אולם ייתכן שההאטה משקפת גם התמתנות מסוימת בביקוש המקומי.
- במצב כזה תיתכן האטה משמעותית יותר בקצב הצמיחה, מעבר להאטה אל הקצב ארוך הטווח וכן עלייה מתונה יותר באינפלציה המקומית.
- המידה בה יתגלגלו העליות במחירי התשומות למחירי הצרכן, על רקע השיח הציבורי וכוונת הממשלה להפחית את יוקר המחיה.



תודה