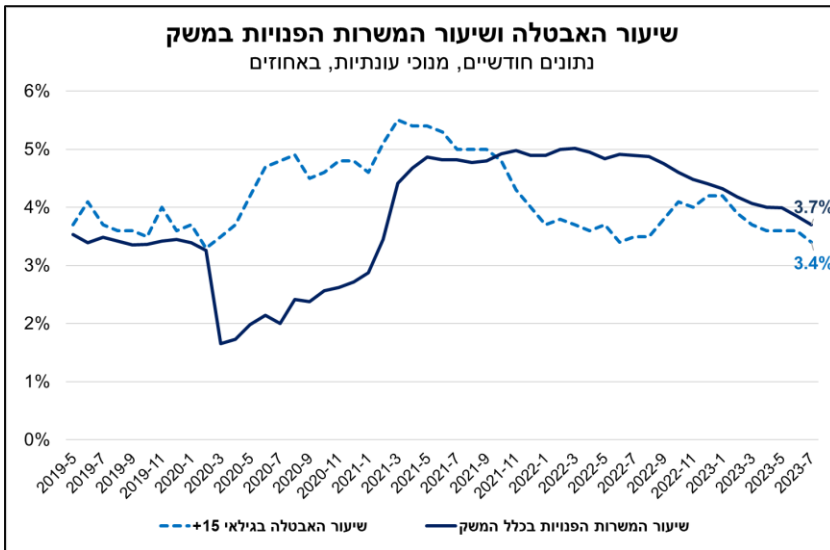


23/08/2023

השבוע במאקרו

שיעור האבטלה (בגילאי +15) ירד לרמה נמוכה מאוד בהשוואה היסטורית

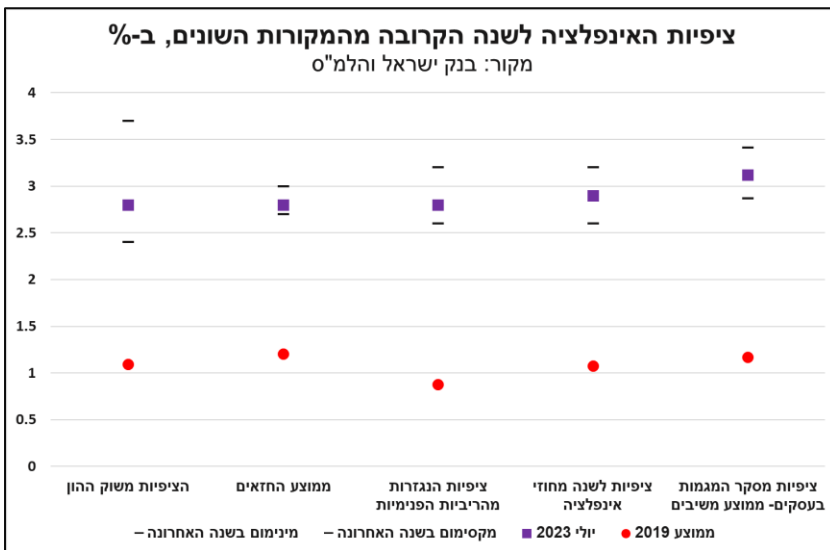


שיעור האבטלה (בגילאי 15 ומעלה, נתונים מנוכי עונתיות) בהגדרתו הסטנדרטית, שכוללת את היקף הבלתי מועסקים בלבד, ירד בחודש יולי לרמה של 3.4% (לעומת 3.6% בחודש הקודם), כך על-פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס). בכך נמשכה מגמת הירידה שהחלה מראשית השנה, כך שלמעשה הרמה הנוכחית היא הנמוכה ביותר שנרשמה מאז מרץ 2020, והיא אף נמוכה בהשוואה לשנת 2019, במהלכה עמד שיעור האבטלה על 3.8% בממוצע (ראה/י תרשים). אחת המגבלות של נתון זה הינה שהוא לא נותן ביטוי למצבים שונים של "אבטלה חלקית", כמו לדוגמא ירידה בהיקף המשרה של המועסק ו/או ירידה בהיקף שעות העבודה השבועיות שלו.

יש לציין כי הירידה בשיעור האבטלה בחודשיים האחרונים איננה משקפת גורמים חיוביים ולוותר בירידה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה, כך שמרבית הנפגעים מכוח העבודה ירדו ממניין הבלתי מועסקים. לעומת זאת, שיעור המשרות הפנויות (נתונים מנוכי עונתיות) ירד בחודש יולי ל-3.7%, זאת בהשוואה ל-3.9% בחודש הקודם. מדובר אמנם ברמה הנמוכה בכ-1.2 נקודות האחוז ביחס לחודש המקביל אשתקד, אך עדיין גבוהה מהרמה שנרשמה בתקופת טרום הקורונה (3.5% בממוצע בשנת 2019).

לסיכום, נתוני הקצה של שני האינדיקטורים המרכזיים של שוק העבודה מצביעים על מגמות שונות. מחד, ירידת שיעור האבטלה מעידה על הידוק מסוים של שוק העבודה, אך מאידך הירידה בשיעור המשרות הפנויות מצביעה על רפיון מסוים. במבט כולל, על רקע העובדה שהן שיעור האבטלה הנוכחי נמוך בהשוואה לשנת 2019, והן שיעור המשרות הפנויות גבוה מזה של שנת 2019, ניתן לקבוע כי שוק העבודה עדיין הינו הדוק בעת הנוכחית ומצביע על חוסן יחסי. עובדה זו מעידה כי התחרות בין המעסיקים על עובדים פוטנציאליים עדיין גבוהה, ולכן תומכת בעליית השכר (הנומינלי) במשק בקצב גבוה יחסית לעבר, זאת גם בכדי לפצות על עליית המחירים במשק בשנים 2021-2023.

ציפיות האינפלציה לטווח הקצר התמתנו בחודשים האחרונים, וצפויות לתמוך בהאטת האינפלציה



במהלך החודשים האחרונים ירדו ציפיות האינפלציה לשנה הקרובה מהמקורות השונים, כך על פי נתונים שפרסם לאחרונה בנק ישראל. מאז חודש מרץ ועד יולי 2023 ירדו הציפיות לשנה הקרובה ממגוון המקורות; והם: שוק ההון, חזאי האינפלציה, חוזי האינפלציה והריביות הפנימיות בבנקים; בסדר גודל של בין 0.2 נקודות האחוז ל-0.4 נקודות האחוז. החל ממאי 2023, הציפיות בכל אחד מהמקורות מצויות בתוך יעד יציבות המחירים (1%-3%). לפי נתוני בנק ישראל, נראה כי מגמת ההתמתנות נמשכה במידת מה גם במהלך חודש אוגוסט. נוסף על כך, גם ציפיות האינפלציה לשנה הקרובה בקרב החברות בסקטור העסקי, כמתבטא בנתוני סקר הערכת המגמות בעסקים שעורכת הלמ"ס, ירדו בכ-0.3 נקודות האחוז, בין יוני ליולי 2023, וזאת לאחר שהן עלו במהלך כל אחד מהחודשים ינואר-מאי 2023.

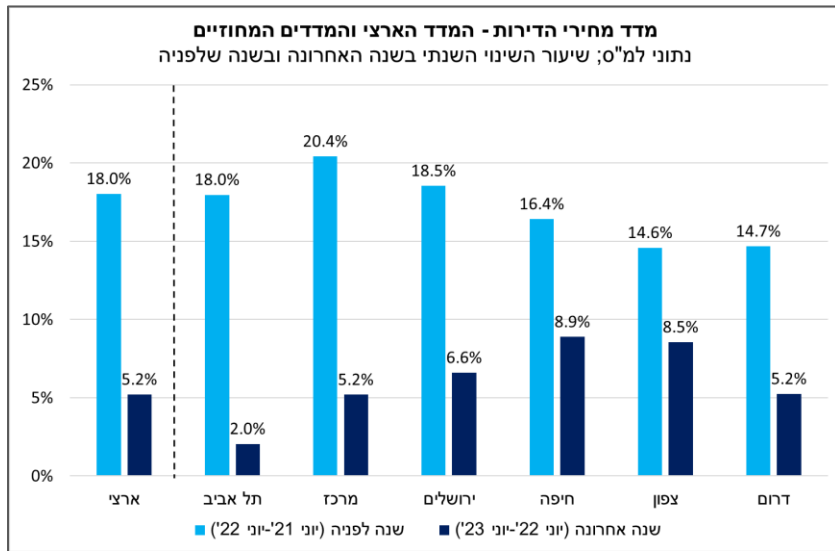
ניתן להעריך כי בין הגורמים המרכזיים אשר הובילו לירידה בציפיות האינפלציה בעת האחרונה, נמנים המדיניות המוניטרית המהדקת של בנק ישראל, הצפויה להכביד על הביקושים במשק ולכן גם על המחירים, כמו גם, הירידה ברמת האינפלציה (בפועל), שחלה מאז ראשית השנה, מ-5.4% בינואר לכ-3.3% ביולי. בנוסף, ייתכן כי גם המדדים של שלושת החודשים האחרונים, שהפתיעו כלפי מטה ביחס לציפיות המוקדמות, תרמו במידה מסוימת לירידה בציפיות האינפלציה לשנה הקרובה.

יש לציין כי מלבד הירידה בציפיות האינפלציה לשנה הקרובה, הרמה של הציפיות ביולי 2023 בקרב חלק מהמקורות: שוק ההון, ממוצע החזאים והריביות הפנימיות; הייתה קרובה לרמה הנמוכה ביותר שנרשמה בשנה האחרונה (אוגוסט 2022 – יולי 2023), זאת כפי שניתן לראות בתרשים המצורף. אך יחד עם זאת, הרמה הנוכחית של ציפיות האינפלציה, בכל המקורות, גבוהה משמעותית מזו שנרשמה בטרם הקורונה. כך לדוגמה, בשנת 2019, בממוצע, נעו ציפיות האינפלציה מהמקורות השונים בין 0.9% ל-1.2% בלבד, וקצב האינפלציה הממוצע נקבע על 0.8%.

לציפיות האינפלציה תפקיד חשוב בהתפתחות המחירים ובקביעת המדיניות המוניטרית. ציפיות האינפלציה בקרב עסקים משפיעות על רצונם להשקיע ולהעסיק עובדים, ועל הליך קביעת המחירים של המוצר ו/או השירות אותו הם מציעים, בדגש על עסקים אשר מבצעים עדכון מחירים בתדירות נמוכה יחסית. כמו כן, ציפיות האינפלציה בקרב משקי הבית, משפיעות על דרישות השכר של המועסקים במשק, ומשליכות על רצונם לצרוך או לחסוך.

לפיכך, התמתנות ציפיות האינפלציה בחודשים האחרונים עשויה להוביל להתמתנות האינפלציה בפועל בתקופה הקרובה, וזאת באמצעות הערוצים המוזכרים לעיל. אולם, הסיכונים הקיימים בעת הנוכחית, ובהם: היחלשות נוספת של שער החליפין של השקל מול הדולר ועלייה במחיר הנפט, עשויים לעכב (או אף לשנות) את מגמת ההתמתנות של ציפיות האינפלציה, וכפועל יוצא להביא להשתיית מהלך ההתמתנות של האינפלציה. במבט קדימה ל-12 החודשים הבאים, להערכתנו, ציפיות האינפלציה יוסיפו להתמתן, ובפרט במהלך המחצית הראשונה של 2024, אז צפויה המדיניות המוניטרית המרסנת להשפיע ביתר שאת על הציפיות לטווח הקצר.

“התקררות” שוק הדיור נמשכת, בהובלת “אזורי הביקוש”; מגמה זו צפויה להישמר בתקופה הקרובה



מדד מחירי הדירות של הלמ"ס (אשר אינו נכלל במדד המחירים לצרכן) ירד במהלך החודשיים האחרונים (מאי-יוני 2023) בכ-0.6% ביחס לחודשיים הקודמים (מרץ-אפריל 2023), בהמשך למגמת ירידה שהחלה במדד זה לפני מספר חודשים. זאת, ברקע הירידה החדה בביקוש לרכישת דיור ברביעים האחרונים, לאור עליית סביבת הריבית במשק, ההאטה בפעילות הכלכלית והתגברות חוסר הוודאות הכלכלי-פוליטי.

“התקררות” שוק הדיור מובלת ברביעים האחרונים על-ידי “אזורי הביקוש”, בדגש על מחוזות תל-אביב והמרכז. כפי שניתן לראות בתרשים להלן, כשם ש“אזורי הביקוש” הובילו את מגמת העלייה החדה במחירי הדירות לפני שנה, הרי שבשנה האחרונה אותם אזורים הם אלה שמובילים את מגמת ההאטה במחירים.

בפרט בולטת החולשה במחוז תל-אביב. במחוז זה עליות המחירים נעצרו בשלהי 2022, כך שבחצי השנה האחרונה ירדו שם המחירים בכ-2.1% (לעומת ירידה של 0.6% בלבד בחצי השנה האחרונה בכלל הארץ).

מחירי הדירות ב“אזורי הביקוש” מתמתנים באופן מהיר יותר מאשר ברמה הכלל-ארצית כיוון שהירידה שנרשמה ברביעים האחרונים בהיקף העסקאות חדה יותר באזורים אלה. במחוזות תל אביב והמרכז, נפח העסקאות בדירות חדשות במחצית הראשונה של 2023 היה הנמוך ביותר שנרשם בתקופה זו של השנה מזה עשור לפחות. לעומת זאת, ברמה הכלל-ארצית נפח העסקאות במחצית הראשונה של 2023 היה אמנם נמוך יחסית לממוצע של העשור האחרון, אך לא חריג (בשנים 2014, 2017 ו-2018 נרשמו בכלל הארץ היקפי עסקאות נמוכים יותר במחצית הראשונה של השנה).

ניתן להסביר את הירידה החדה יותר בביקוש לרכישת דיור ב“אזורי הביקוש” ביחס למגמה הכלל-ארצית בכך שרמת מחירי הדירות באזורים אלה גבוהה במיוחד, וזאת גם אם לוקחים בחשבון את העובדה שהכנסות משקי הבית ב“אזורי הביקוש” גבוהות יחסית. כתוצאה מהמחירים הגבוהים, ב“אזורי הביקוש” נדרשים מרבית הרוכשים ליטול משכנתאות גדולות ולפיכך העלייה החדה בריבית מקשה עליהם יותר מאשר על רוכשים אחרים, שנדרשים למשכנתאות בסכומים נמוכים יותר. מעבר להשפעת הריבית, ייתכן שגם התגברות חוסר הוודאות הכלכלי-פוליטי משפיעה יותר על הרוכשים ב“אזורי הביקוש”, בפרט בעיר תל אביב, שם משקלם של הרוכשים המשתייכים לענף שירותי ההייטק גבוה במיוחד.

במבט קדימה, אנו צופים כי במהלך השנה הקרובה הביקוש לרכישת דיור במשק יישאר מתון וכי מחירי הדירות ירדו ברמה הכלל-ארצית בשיעור חד-ספרתי מתון. זאת, לאור הצפי להמשך סביבת ריבית גבוהה, צמיחה כלכלית נמוכה ביחס לפוטנציאל ורמת אי ודאות גבוהה. “אזורי הביקוש”, בדגש על מחוז תל אביב, צפויים להמשיך ולהפגין ביצועי חסר הן מבחינת נפח המכירות והן מבחינת מחירי הדירות.

כתבו: גילי בן אברהם ואלון קול קרייז