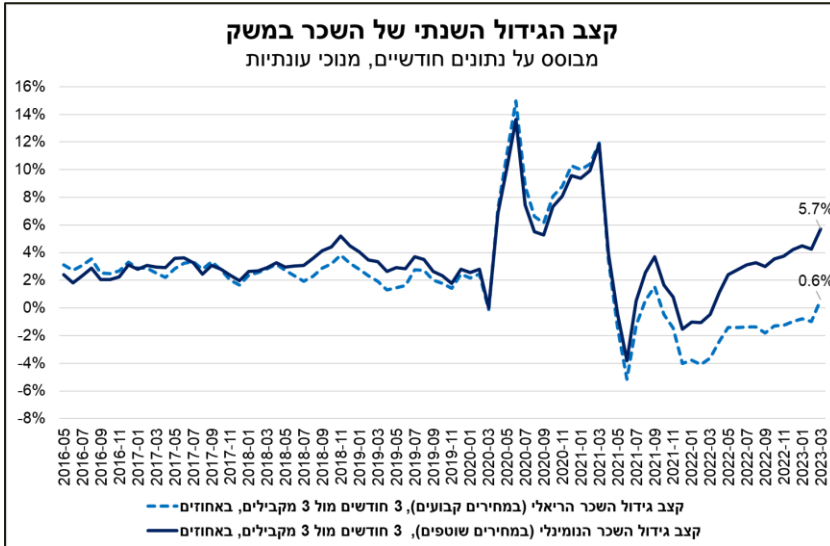


07/06/2023

**השבוע במאקרו**

**קצב הגידול של השכר הממוצע במשק זינק באופן חד פעמי במוץ, על רקע כניסתו לתוקף של הסכם השכר במגזר הציבורי**



בחודש מרץ 2023 השכר הנומינלי הממוצע בכלל המשק עמד על כ-12,384 (נתונים מנוכי עונתיות, במחירים שוטפים), כך על-פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס). מדובר בנתון המשקף עלייה של כ-2.8% בהשוואה לחודש הקודם, ושל כ-7.1% בהשוואה למרץ 2022.

השכר הריאלי (במחירים קבועים), שמתחשב בשיעור העלייה של מדד המחירים לצרכן, עלה גם כן בשיעור של כ-2.8% לעומת החודש הקודם, ובשיעור של 2.1% לעומת החודש המקביל ב-2022.

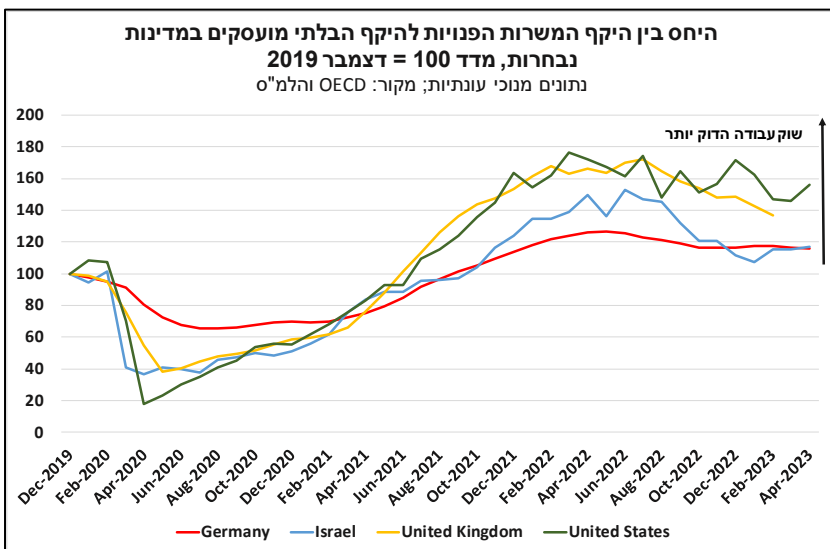
יודגש כי בחודש מרץ 2023 חולק מענק חד-פעמי בסך 6,000 ₪ לעובדים במגזר הציבורי, אשר "הקפיץ" באופן זמני את קצבי הגידול של נתוני השכר בחודש זה. ולפי אומדני הבזק של הלמ"ס, המתבססים על נתונים חלקיים לחודש

אפריל 2023, ירד קצב הגידול השנתי של השכר הנומינלי הממוצע בכ-3 נקודות האחוז, בין מרץ לאפריל.

כפי שניתן לראות בתרשים המצורף, קצב הגידול השנתי (שנמדד לפי שלושה חודשים מול שלושה חודשים מקבילים) של השכר הנומינלי מצוי במגמת עלייה מראשית שנת 2022, והגיע בחודש מרץ 2023 לכ-5.7%. אם נתעלם מנתוני חודש מרץ, שכאמור לעיל, הושפעו במידה רבה מהמענקים שניתנו לעובדים במגזר הציבורי, משלהי שנת 2022 עלה השכר הנומינלי הממוצע בקצב הגבוה מ-4%, זאת לעומת קצב גידול ממוצע של כ-3% בשנים 2017-2019. ההאצה בקצב הגידול נובעת, בין השאר, מן המאפיינים הנוכחיים של שוק העבודה (ראה/י הרחבה בפסקה הבאה), ומהרמה הנוכחית של האינפלציה השנתית בפועל (5% ומעלה מראשית השנה) ומציפיות האינפלציה הגבוהות יחסית, שמשפיעות על דרישות העובדים במו"מ על שכרם.

במבט קדימה, להערכתנו, לקראת תום שנת 2023 יחל קצב הגידול של השכר הנומינלי הממוצע להאט. זאת, על רקע התמתנות לחצי הביקוש בשוק העבודה, כפי שניתן ללמוד מההיחלשות שחלה בחודשים האחרונים בהיקף המשרות הפנויות, ומירידת הציפיות בנוגע להיקף התעסוקה בסקטור העסקי (לפי סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס בחודש אפריל). כמו כן, גם הירידה הצפויה של האינפלציה עד סוף השנה, אשר תביא לירידה בציפיות האינפלציה, צפויה לתמוך בקצב גידול מתון יותר של השכר הנומינלי הממוצע.

**הלחצים לעליית השכר הנובעים משוק העבודה בישראל, אינם גבוהים ביחס לשותפות הסחר המרכזיות**



הנתונים השוטפים משוק העבודה בישראל מלמדים כי הוא נותר הדוק בחודשים האחרונים בהשוואה היסטורית. אחד המדדים המקובלים לבחינת הדינמיקה בין הביקוש להיצע בשוק העבודה, הוא היחס בין מספר המשרות הפנויות לבין היקף הבלתי מועסקים. ככל שהיחס גבוה יותר שוק העבודה נחשב הדוק יותר, מפני שיותר מעסיקים מתחרים על פחות עובדים. כמובן שעלייה ביחס זה עשויה גם להצביע, לפחות במידה מסוימת, על אי התאמה של דורשי העבודה לכישורים הנדרשים על-ידי המעסיקים במשרות הממתנות לאיוש.

בישראל, בתום שנת 2019, ערב פרוץ מגפת הקורונה, עמד היחס בין המשרות הפנויות להיקף הבלתי מועסקים על כ-0.67, כלומר יותר דורשי עבודה ממשרות פנויות. כשהחלה המגפה להתפשט ירד היחס בחדות (בכ-60%) – היקף הבלתי מועסקים זינק ואילו היקף המשרות הפנויות ירד, על רקע התגברות משמעותית של מידת חוסר הוודאות והמגבלות שהוטלו על הפעילות הכלכלית. בהמשך, עם הסרת המגבלות במהלך שנת 2022, היחס המדובר החל לעלות (עד לכ-

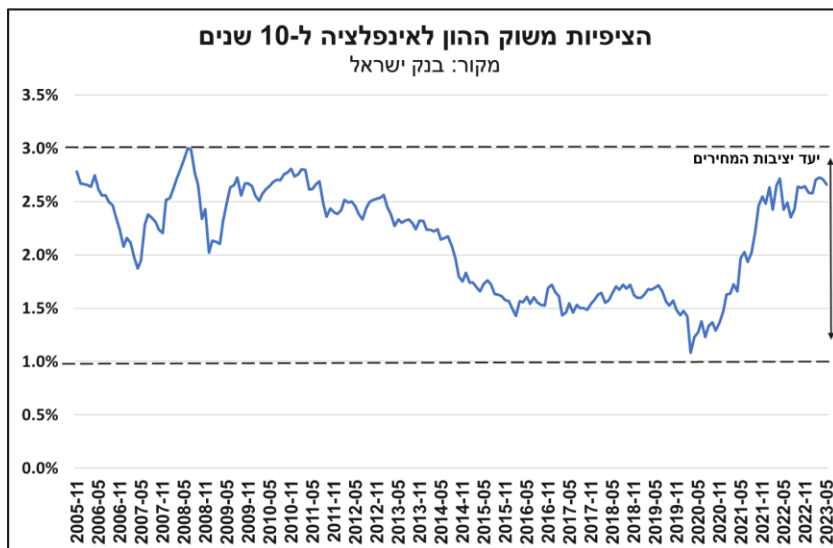
50% יותר מרמתו בסוף 2019), ובשיא עמד על רמה של 1, כלומר מצב של משרה פנויה לכל דורש עבודה. אך מאז החל לרדת, ומראשית שנת 2023 הוא עומד על כ-0.79, גבוה בכ-17% ביחס לרמה בסוף שנת 2019.

כפי שניתן לראות בתרשים המצורף, המציג את התפתחות היחס שהוגדר מאז חודש דצמבר 2019, בישראל ובמדינות מרכזיות אחרות (אשר נבחרו משיקולי זמינות נתונים), המגמה של היחס על-פני זמן הייתה דומה בקרב המדינות המופיעות בתרשים – הגיע לשיאו במהלך שנת 2022, ומאז החל להתמתן. אולם, ניכרת שונות בעוצמת התנודתיות של יחס זה בין המדינות, כאשר בבריטניה ובארה"ב הוא עלה משמעותית בהשוואה לתקופת טרום הקורונה, לעומת העלייה שנרשמה בישראל ובגרמניה. פער זה נשמר עד לסוף הרביע הראשון של השנה הנוכחית. דהיינו, לפי מדד זה, מאז שנת 2022 שוק העבודה בבריטניה ובארה"ב היה ונותר הדוק יותר בהשוואה לישראל.

הסבר אפשרי לעלייה הגבוהה של המדד בארה"ב ובבריטניה הוא היציאה של עובדים בשכבות הגיל הבוגרות משוק העבודה במדינות אלו, על רקע סיבות בריאותיות (חשש מהידבקות בקורונה) או על רקע הקדמה של פרישה לגמלאות. הסבר נוסף, הנוגע לארה"ב, הוא ההיקף הגבוה של מענקים שהועברו על-ידי הממשלה לפרטים במהלך הקורונה, אשר אפשר לחלקם להישאר מחוץ לשוק העבודה לפרק זמן ממושך. יש לציין כי מנגד, ישנן מדינות, במזרח אירופה בעיקר, כגון: הרפובליקה הצ'כית, פולין והונגריה (שאינן מוצגות בתרשים), בהן המדד המוזכר לעיל נמוך כיום בהשוואה לתקופת טרום הקורונה.

לסיכום, שוק עבודה הדוק, כלומר כזה שמתקיימים בו לחצי ביקוש, מתאפיין בדרך כלל בשכר הגדל בקצב גבוה יחסית. לפיכך, בישראל, וביתר המדינות המוצגות בתרשים, שוק העבודה בעת הנוכחית תומך בקצב גידול מואץ של השכר הממוצע בהשוואה לעבר (כפי שהוצג בפסקה הקודמת), עובדה הצפויה להשפיע על קצב הגידול של עלויות הייצור במדינות אלו, וכפועל יוצא לתמוך בעליית האינפלציה, זאת בדגש על מחירי השירותים. יחד עם זאת, נראה כי בישראל התרומה של שוק העבודה לעליית המחירים נמוכה ביחס לבריטניה וארה"ב, כך שעל פי מדד זה (בהינתן שיתר המשתנים נותרים ללא שינוי) ייתכן כי בישראל תידרש מדיניות מוניטרית מרסנת בעוצמה נמוכה יחסית ולמשך זמן קצר יותר.

### הימצאות ציפיות האינפלציה ל-10 שנים בתוך יעד יציבות המחירים מצביעה על אמינות בנק ישראל בעיני השוק



בחינת ציפיות האינפלציה ל-10 שנים בישראל משוק ההון (Break-even Inflation), בהסתכלות היסטורית, מעלה שתי נקודות מעניינות. הראשונה, לאורך השנים ציפיות האינפלציה מהשוק ל-10 שנים (פער תשואות האג"ח שקלי-צמוד) נטו להיות גבוהות יותר מאשר האינפלציה שהתממשה בדיעבד בתקופה זו, כמעט תמיד. והשנייה, ציפיות האינפלציה ל-10 שנים מצויות החל משנת 2005 (ראה/י תרשים), לאחר חלוף החששות מהמצב הביטחוני במשק עקב האינתיפאדה השנייה, בתוך יעד "יציבות המחירים" שקבעה הממשלה (1%-3%).

נראה כי ההסבר המרכזי לשתי הנקודות המוזכרות לעיל נעוץ בקושי לנפק תחזיות לטווחי זמן ארוכים יחסית, קל וחומר לדייק בהן. על רקע קושי זה, השינוי בציפיות השוק ל-

10 שנים הינו סתגלני, ונגזר במידה רבה מהשינוי בציפיות לטווחים הקצרים, אשר מושפע בעיקר מהתפתחויות בהווה, כמתבטא במתאם החיובי הגבוה יחסית בין אלו. ההימצאות של ציפיות האינפלציה ל-10 שנים בתוך טווח יעד יציבות המחירים, מצביעה על מידת אמינותו הרבה של בנק ישראל בעיני השוק, וזאת חרף העובדה כי במהלך 20 השנים שחלפו מאז הונהג יעד יציבות המחירים בישראל שהתה האינפלציה בתוך טווח זה רק בכ-30% מהתקופה.

לסיכום, מידת האמינות שרוכש השוק לבנק המרכזי, מהווה גורם בעל חשיבות עליונה לאפקטיביות של המדיניות המוניטארית, ועל כן חשוב מאוד לדעת להגן על כך ולשמר מצב זה. העובדה שלבנק ישראל יש מידת אמינות גבוהה בעיני השוק חשובה אף יותר בעת הנוכחית, במהלכה נוקט הבנק המרכזי צעדים (העלאות ריבית), בדומה לבנקים מרכזיים רבים ברחבי העולם, בכדי להתמודד עם האינפלציה שמצויה מעל הגבול העליון של היעד; כל זאת, בדגש על כך שבנק ישראל מתמודד עם סביבת האינפלציה הגבוהה יחסית, בתקופה רוויית חוסר ודאות (מקומי וגלובלי), המתבטאת, בין היתר, בהיחלשות של השקל, תוך תנודתיות גבוהה, וללא צעדים של ממש להפחתת יוקר המחייבה מצד הממשלה.

כתבו: יניב בר וגילי בן אברהם

לתגובות, הערות והארות: ניתן לפנות ליניב בר, ראש תחום כלכלה, בנק לאומי  
דואר אלקטרוני: yaniv.bar@bankleumi.co.il, טלפון: 076-8858970