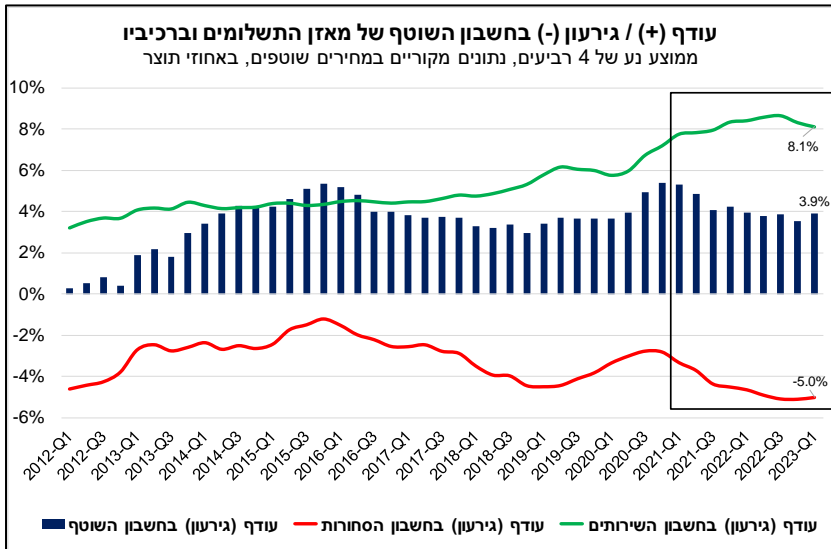


14/06/2023

השבוע במאקרו

העודף בחשבון השוטר עלה במתינות ברביע הראשון של 2023



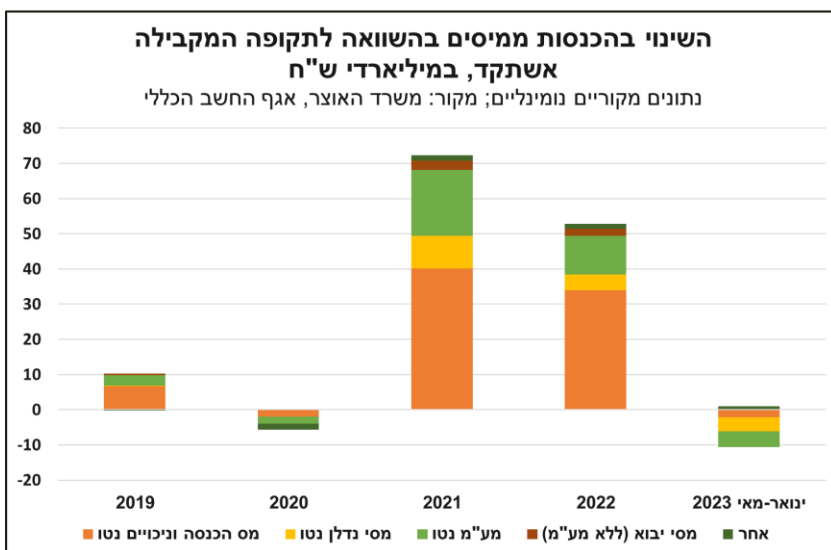
נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) מלמדים כי העודף בחשבון השוטר של מאזן התשלומים עמד ברביע הראשון של 2023 על כ- 5.9 מיליארד דולר (נתונים מנוכי עונתיות, במונחים דולריים שוטפים) לעומת עודף של כ- 4.6 מיליארד דולר ברביע הרביעי של 2022. זאת, בעיקר עקב ירידת הגירעון בחשבון ההכנסות הראשוניות (הכנסות בגין שכר עבודה והשקעות) ועלייה בעודף בחשבון ההכנסות המשניות (העברות שוטפות). במקביל, נרשמה יציבות בחשבון הסחורות והשירותים.

בכדי לבחון את המגמה של החשבון השוטר ורכיביו העיקריים (חשבונות הסחר), מוצגת בתרשים המצורף ההתפתחות של החשבון השוטר (בחלון נע של ארבעה רבועים, בהתבסס על נתונים מקוריים במחירים שוטפים) במונחים של אחוזי תוצר. מהתרשים עולה כי העודף בחשבון השוטר עלה ברביע הראשון של

2023 לרמה של כ-3.9% תוצר (שהם כ-20.3 מיליארד דולר), זאת לעומת כ-3.5% תוצר ברביע הקודם, אך בדומה לרמתו בתקופה המקבילה אשתקד. עלייה זו, באה לאחר מגמת ירידה ממושכת בעודף בחשבון השוטר מאז הרביעי של 2020. חשוב לציין כי נמשכת הירידה בעודף בחשבון השירותים, בעיקר עקב מעבר מעודף לגירעון בפעילות שירותי התחבורה (דמי נסיעה ושירותי תחבורה אחרים), כפי הנראה על רקע התאוששות מהירה יותר בתיירות היוצאת מישראל לעומת התיירות הנכנסת, וכן בשל ירידת העודף ברכיב השירותים העסקיים, הכולל בעיקר פעילות הייטק (כ-72% מהסעיף כולו), על רקע ההאטה הגלובאלית בפעילות תחום זה.

במבט קדימה, אנו מעריכים כי בתרחיש מרכזי, העודף בחשבון השוטר של מאזן התשלומים של ישראל צפוי להישאר במהלך השנים 2023-2024 סביב רמה של כ-3.5-4.0% תוצר, זאת בדומה לרמה משנת 2022. ההאטה בפעילות ענף שירותי ההייטק, אשר צפויה להימשך גם ברבועים הקרובים, צפויה להמשיך ולהכביד על העודף בחשבון השירותים, שהוא הגורם העיקרי התורם לעודף בחשבון השוטר. מנגד, התחזית להתמתנות משמעותית בקצב הצמיחה של יבוא הסחורות והשירותים, מהווה גורם אשר צפוי לתמוך בעודף בחשבון השוטר. בהקשר זה, נציין כי נתוני סחר החוץ החודשיים מצביעים על צמיחה מהירה יותר ביצוא הסחורות (ללא אניות, מטוסים ויהלומים) לעומת יבוא הסחורות (ללא אניות, מטוסים, יהלומים ודלק) בחודשים אפריל-מאי לעומת הרביע הראשון של השנה. במידה ומגמה זו תישמר גם בחודש יוני, נראה כי הגירעון המסחרי הבסיסי צפוי לרדת ברביע השני של השנה, התפתחות אשר צפויה לתמוך בצמיחת התוצר.

פעילות הממשלה ב-12 החודשים האחרונים הסתכמה במצטבר בגירעון של כ-0.6% תוצר



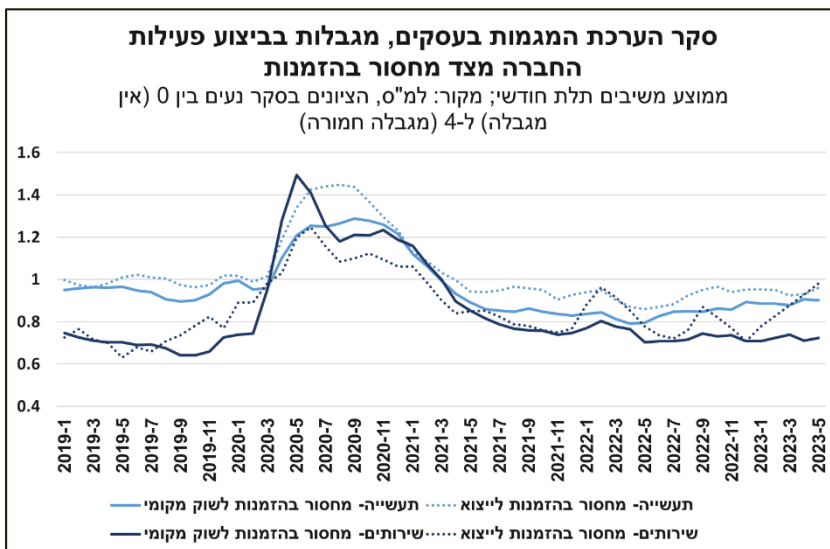
בחודש מאי השנה הסתכמה פעילות הממשלה בגירעון של כ-4.4 מיליארד ש"ח, זאת לעומת עודף של כ-1.3 מיליארד ש"ח במאי אשתקד. למרות הגירעון בחודש מאי, מראשית השנה (ינואר-מאי) הסתכמה פעילות הממשלה במצטבר בעודף תקציבי של כ-13.0 מיליארד ש"ח, אשר הינו נמוך ביחס לעודף של כ-33.4 מיליארד ש"ח שנרשם באותה התקופה אשתקד, אולם גבוה ביחס לתקופות המקבילות בשנים 2017-2019, בהן נרשם בממוצע גירעון תקציבי של כ-6.8 מיליארד ש"ח.

הירידה המשמעותית בעודף התקציבי מראשית השנה, ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, חלה עקב ירידת ההכנסות ועלייה בהוצאות. כך, הוצאות הממשלה עלו בכ-6.8% והכנסות הממשלה ירדו בכ-5.0% במונחים נומינליים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (נציין כי במונחים ריאליים, בשיעורי

מס אחידים, ירדו הכנסות הממשלה ממיסים בכ-7.8%). כפי שניתן לראות בתרשים, סך ההכנסות ממיסים בחמשת החודשים הראשונים של השנה היה נמוך בכ-10 מיליארד ₪ בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בתקופה זו מיוחסת בעיקר לרכיבי ההכנסות אשר תרמו במידה רבה לזינוק בהכנסות הממשלה ממיסים בשנים 2021-2022. כך, הירידה במיסי נדל"ן נטו שוות ערך לכ-42% מהירידה בהכנסות הממשלה ממיסים מראשית השנה, זאת, על רקע ההאטה בשוק הנדל"ן המקומי בתקופה זו. בנוסף, גם לירידה במע"מ נטו היה חלק מרכזי בירידה (כ-45%), ולפי משרד האוצר, חלקה מיוחסת גם כן להאטה בשוק הנדל"ן (מע"מ על דירות חדשות וקרקעות). כמו כן, גם לירידה בהכנסות ממס הכנסה מחברות וניכויים משכירים הייתה תרומה מסוימת לירידה בהכנסות מתחילת השנה.

לסיכום, הגירעון התקציבי, במונחים שנתיים, מצוי במגמת עלייה. פעילות הממשלה ב-12 החודשים האחרונים שהסתיימו במאי 2023 הסתכמה במצטבר בגירעון של כ-10.7 מיליארד ₪ (במונחים נומינליים), שהם כ-0.6% תוצר על-פי אומדני האוצר, זאת לעומת גירעון של כ-0.3% תוצר בחודש הקודם. להערכתנו, מגמה זו צפויה להימשך בחודשים הקרובים, ולפיכך צפויה לתמוך בגירעון תקציבי של כ-2% תוצר בשנת 2023. דהיינו, גבוה מהגירעון החזוי על-ידי האוצר לשנה זו, שלאחר עדכון תחזית הכנסות הממשלה כלפי מטה, עומד יעד הגירעון ב-2023 על כ-1.1% תוצר.

סקר המגמות בעסקים: המדדים המרכזיים חיוביים יחסית; המגבלה מצד הביקוש החיצוני בענפי השירותים מתעצמת



סקר הערכת המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש מאי 2023 מלמד כי שלושת המדדים המרכזיים: הערכת המצב הכלכלי הנוכחי, הצפי לתעסוקה בחודש הקרוב והצפי לפעילות הכלכלית בחודש הקרוב; עלו בהשוואה לחודש אפריל 2023. נציין כי הירידה שנרשמה בחודש אפריל במדדים אלה נבעה כפי הנראה מהעונתיות הנובעת מחג הפסח שחל בחודש זה.

מאזני הנטו (שיעור החברות שהצביעו על שיפור פחות שיעור החברות שהצביעו על הרעה) של שלושת המדדים המרכזיים נותרו חיוביים, כלומר, הם מצביעים על הערכת מצב חיובית וציפיות להתרחבות בהשוואה לחודש הקודם. זאת, כאשר גם בהשוואה היסטורית מדדים אלו נראים חיוביים. מאזן הנטו של הערכת המצב הנוכחי אמנם נמוך במקצת, אך קרוב למוצע של שנת 2019, ומדדי הציפיות אף גבוהים ביחס למוצע 2019.

נוסף על כך, הסקר מצביע על הימשכות העלייה במידת החומרה של המגבלה על הפעילות בענפי השירותים, אשר נובעת ממחסור בהזמנות לייצוא, במהלך החודשים האחרונים (ראה/י תרשים). לפי הסקר, מגבלה זו עלתה לרמה הגבוהה ביותר שנרשמה מאז החל הסקר (ינואר 2015), זאת להוציא את תקופת הקורונה. חשוב להדגיש שרמה זו -- סביב ערך של 1 -- אינה משקפת מידת חומרה גבוהה מאוד, וכפי הנראה, באה על רקע החולשה העולמית בתחום ההייטק. מנגד, המגבלה על הפעילות בענפי השירותים מצד השוק המקומי נותרה די יציבה והיא אינה חריגה בהשוואה לעבר. באופן דומה, בענפי התעשייה, המגבלות מצד ההזמנות לייצוא ומהשוק המקומי השתנו לכל היותר במתינות, וזאת חרף הירידה ביצוא התעשייתי שחלה בעת האחרונה. במבט קדימה, המגמות בענפי השירותים עשויות להימשך גם בחודשים הקרובים.

כתבו: יניב בר וגילי בן אברהם