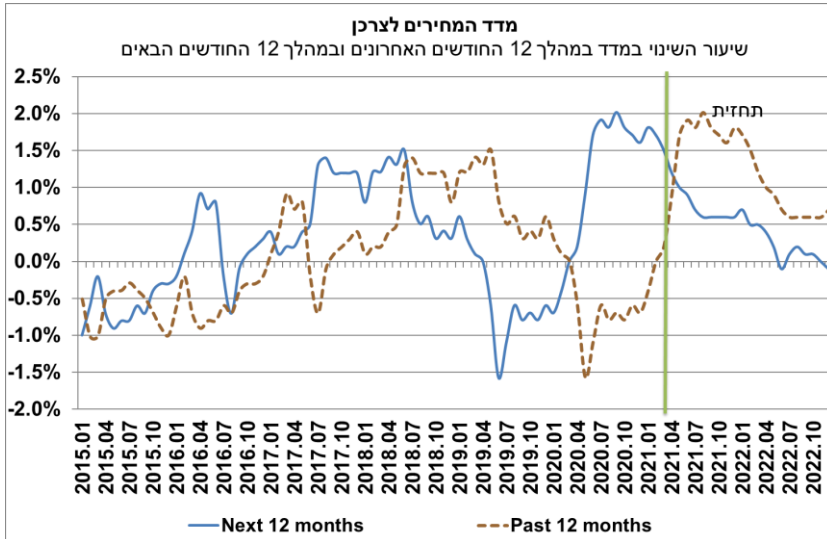


21/04/2021

השבוע במאקרו

מדד המחירים לצרכן ממשיך להפתיע כלפי מעלה; האינפלציה הצפויה במהלך 2021: כ-1.5%-2.0%



מדד המחירים לצרכן לחודש מרץ הפתיע כלפי מעלה זה החודש השלישי ברציפות, כאשר עלה ב-0.6% לעומת תחזית הקונצנזוס לעלייה של 0.5%.

התייקרויות בולטות נרשמו בשורה של קבוצות מוצרים (כגון הלבשה, עופות, דלק, ריהוט). זאת, בין היתר ברקע עליית מחירי האנרגיה והסחורות בעולם, כמו גם לאור הגידול בעלויות השילוח העולמיות בתקופה האחרונה. השפעות אלה עשויות להוסיף ולגרום לעלייה במחיריהם של מוצרים רבים בתקופה הקרובה.

בחודש מרץ חלו התייקרויות משמעותיות גם בכמה מענפי השירותים, כגון הבראה ונופש בארץ ומסיבות ואירועים. עליות מחירים אלו משקפות ביקוש גובר בקרב הציבור לצריכת שירותים מקומיים (ראו הרחבה בהמשך במסגרת סיקור תחזית בנק ישראל), בד בבד עם חזרת המשק

לפעילות תקינה, בדגש על צריכת שירותים שהיו כפופים להגבלות משמעותיות בשנה האחרונה. זאת, כאשר למול הגידול בביקוש, ההיצע בחלק מענפי השירותים קטן בשנה האחרונה, כתוצאה מהקשיים הרבים שהסב משבר הקורונה לפעילותם. גם התייקרות מחירי השירותים צפויה להימשך בחודשים הקרובים.

סעיף הדיור עלה בחודש מרץ בשיעור של 0.6%, כתוצאה מעלייה בסך 0.7% בתת-הסעיף שירותי דיור בבעלות דייריהם (המשקף את מחירי שכר הדירה בחוזים חדשים ומתחדשים). מדובר בשיעור עלייה מתון יחסית לחודש מרץ, ולפיכך התמתן קצב העלייה השנתי של תת-הסעיף לכ-1.0% בלבד. להערכתנו, ההאטה שנרשמה בעליית מחירי השכירות בחודש מרץ היא זמנית; חזרת המשק לפעילות תקינה וההתאוששות שנרשמה לאחרונה באמון הצרכנים צפויות לחזור ולחזק בחודשים הקרובים את הביקוש מצד שוכרי הדירות, באופן שעשוי להוביל להאצה מחודשת בתת-הסעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים.

מחירי הדירות (עפ"י סקר הדירות החודשי של הלמ"ס אשר איננו נכלל במדד המחירים לצרכן) עלו בינואר-פברואר 2021 בכ-0.3% בהשוואה לדצמבר 2020-ינואר 2021. מדובר בשיעור עלייה מתון יחסית לחודשים האחרונים ועל כן קצב העלייה השנתי של מחירי הדירות התמתן קלות לכ-4.0%. להערכתנו, הקצב השנתי צפוי לחזור ולעלות בחודשים הקרובים, על רקע הביקוש המואץ בחודשים האחרונים לרכישת דירות, בצד רמת היצע שמוסיפה להיות נמוכה ביחס לצרכי המשק.

בשנים עשר החודשים האחרונים (מרץ 2021 לעומת מרץ 2020) עלה מדד המחירים לצרכן בכ-0.2%. בכך חזרה האינפלציה לרמה חיובית לראשונה מאז פרוץ משבר הקורונה, לאחר שרק לפני מספר חודשים, בדצמבר 2020, עוד עמד קצב השינוי השנתי של המדד על -0.7%. עליית האינפלציה צפויה להימשך ביתר שאת בחודשים הקרובים והיא צפויה להגיע לכ-1.5%-2.0%, בקצב שנתי, תוך חודשים ספורים (ראו תרשים). זאת, בין היתר, עקב יציאה של מדדים נמוכים במיוחד מחלון החישוב השנתי (אפריל-מאי 2020). האינפלציה בשנת 2021 (דצמבר עד דצמבר) צפויה להסתכם בכ-1.5%-2.0%. בשנה הבאה, צפויה האטה באינפלציה, לאור היחלשות הכוחות הפועלים לעליית האינפלציה בעת הנוכחית והתגברות הכוחות הפועלים לריסונה (התייצבות מחירי האנרגיה, הסחורות והשילוח בעולם, התאוששות ההיצע בענפי השירותים, התחדשות תהליכי הייסוף של השקל ועוד). לסיכום, בעת הזאת, נראה כי שיעור עליית המחירים הצפוי השנה, משקף בעיקר תיקוני מחירים בעלי אופי חד פעמי, לאחר הירידות שהיו בשנה שחלפה ולא האצה מתמשכת בקצב עליית המחירים.

בנק ישראל: המשק צפוי לצמוח השנה בכ-6.3%

כצפוי, בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%. ההודעה שפרסם הבנק המרכזי עסקה במצב הכלכלי אשר השתפר בזכות הצלחת תהליך החיסון. בנק ישראל מדגישה את הצמיחה המהירה הצפויה בשנה הקרובה ומציין שהוועדה המוניתרית תמשיך לנהל מדיניות מוניטרית מאוד מרחיבה לאורך זמן, תוך שימוש במגוון כלים ככל שיידרש, כולל כלי הריבית. בדבריו בעל פה, הנגיד לא היה מוכן לתת אינדיקציה לגבי המשך תכנית הרכישות של אג"ח ממשלת ישראל, שמשגרתה 85 מיליארד ₪, אך העריך שהיא תגיע לגבול של 85 מיליארד ש"ח בסתיו 2021 (עד לסוף חודש מרץ 2021 נרכשו אג"ח בהיקף של 58.9 מיליארד ₪).

על פי תחזית בנק ישראל, התוצר של ישראל צפוי לצמוח בשיעור של 6.3% ו-5.0% בשנים 2021 ו-2022 בהתאמה, תוך ירידה בשיעור האבטלה הרחב ל-6% בסוף 2022. הצמיחה ב-2021 צפויה להיות מובלת על ידי הצריכה הפרטית שתתרחב בשיעור ניכר של כ-11%. הערכה זו גבוהה מהתחזית הנוכחית של לאומי המשקפת צמיחה של כ-5% בשנת 2021 וכן מהתחזיות של שאר גופי החיזוי הבינלאומיים (ראה/י לוח) ומלמדת על אופטימיות רבה בתחזית בנק ישראל באשר להמשך השליטה במגיפה

תחזיות לצמיחת המשק הישראלי בשנת 2021		
תחזית לשנת 2021	תאריך	גוף חיזוי
6.3%	19/04/2021	בנק ישראל
4.8%	16/04/2021	בלומברג (קונצנזוס)
5.0%	06/04/2021	IMF
4.9%	08/03/2021	משרד האוצר
4.9%	17/02/2021	בנק לאומי
5.4%	13/01/2021	FITCH

ברמת תחלואה נמוכה. הנחת העבודה של הבנק המרכזי היא "כי בטווח התחזית לא תחול הרעה משמעותית בתחלואה אשר תצריך את הממשלה להטיל מחדש מגבלות בעלות השלכות מקרו-כלכליות משמעותיות על הפעילות".

שיעור האינפלציה בארבעת הרבועים הבאים (המסתיימים ברביע הראשון של 2022) צפוי לעמוד לפי תחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל על 1.1% וב-2022 הוא צפוי לעמוד על 1.2% – שיעורי אינפלציה גבוהים מאלו שבנק ישראל העריך בתרחיש החיסון המהיר בתחזית הקודמת מחודש ינואר 2021. על פי התחזית, ריבית בנק ישראל צפויה לעמוד על 0.1% בעוד שנה שמשמעותה שלמרות קצבי הצמיחה הגבוהים והעליה באינפלציה לתחום יעד יציבות המחירים, בנק ישראל אינו צפוי לשנות בשנה הקרובה את מדיניותו המוניטרית המרחיבה ולהתחיל בהעלאה של הריבית.

במסגרת תחזית האינפלציה, בנק ישראל מדגיש את העלייה הצפויה במחירי המוצרים והשירותים "הבלתי סחירים" (בילוי, פנאי, מסעדות, נופש מקומי ועוד), מחירים שכבר החלו לעלות במהירות לאחרונה. בטווח הקצר יפעלו כוחות לעליית המחירים בתחום זה בצורה מודגשת וצפויה השפעה ניכרת של התרת מגבלות על הפעילות המביאה לעלייה בביקוש לשירותים שצריכתם הוגבלה בשנה החולפת. לביקוש זה צפויים לתרום החיסכון של משקי הבית שהצטבר בשנה החולפת (בעיקר אלה ששכרם לא נפגע אך הוצאותיהם קטנו בשל המגבלות השונות שהוטלו), אשר "ישתחרר" לכיוון של צריכה מוגברת של שירותים.

מעצם ההגדרה של "בלתי סחירים", אין מדובר במוצרים ושירותים שניתן לייבא מחו"ל במקרה של עודף ביקוש ניכר והסיכון של האצה מפתיעה וממושכת באינפלציה הנובעת מרכיבים אלו קיים ויתכן שאף הינו משמעותי. בנק ישראל מעריך כי עד סוף 2022, האינפלציה במחירי המוצרים והשירותים "הבלתי סחירים" תעלה, אך לא "תצא משליטה", זאת מכיוון שרמת האבטלה צפויה להיוותר גבוהה יחסית והתמיכות הממשלתיות צפויות להצטמצם. בדבריו בעל פה של הנגיד, הובעה מידה רבה של ביטחון שהאינפלציה לא תצא משליטה, ואם יהיה צורך בכך, במקרה שהאינפלציה כן תואץ באופן משמעותי, הנגיד סבור שיש לבנק ישראל את כל הכלים על מנת להוריד את האינפלציה חזרה ליעד. בהקשר זה הנגיד הביע מידה רבה מאוד של ביטחון ביכולת של בנק ישראל "לנהל" את תוואי האינפלציה.

כתבו: אלון קול קרייז

ד"ר גיל בפמן

לתגובות, הערות והארות: ניתן לפנות לאיל רז, ראש ענף כלכלה, בנק לאומי
דואר אלקטרוני: eyal.raz@bankleumi.co.il, טלפון: 076-8858039