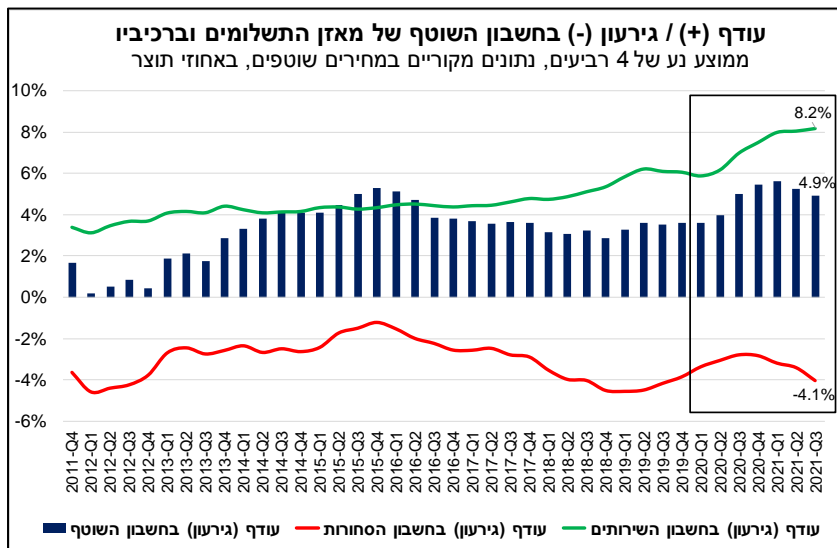


15/12/2021

השבוע במאקרו

על אף שהתמתן מעט ברביע השלישי של 2021, העודף בחשבון השוטר של מאזן התשלומים נותר ברמה גבוהה מאוד, אשר ממשיכה לתמוך בעוצמתו של השקל



נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) מלמדים כי העודף בחשבון השוטר של מאזן התשלומים ברביע השלישי של 2021 הסתכם בכ-4.9 מיליארד דולר (נתון לא מנוכה עונתיות במחירים שוטפים). מדובר בנתון מעט נמוך יותר בהשוואה לשני הרבעים הראשונים של השנה, בהם נרשם עודף של כ-5.4 מיליארד דולר וכ-5.5 מיליארד דולר, בהתאמה.

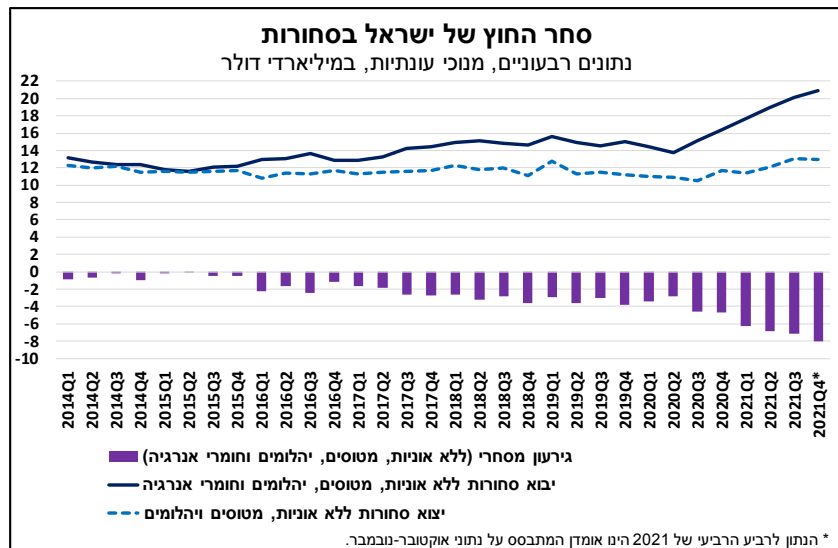
בכדי לבחון את המגמה של החשבון השוטר בעת האחרונה, מוצגת, בתרשים המצורף, ההתפתחות של החשבון השוטר בחישוב שנתי (ממוצע נע של ארבעה רבעים), במונחים של אחוזי תוצר. מהתרשים עולה כי הרמה השנתית הנוכחית של העודף בחשבון השוטר עומדת על כ-4.9% תוצר (שהם כ-22.4 מיליארד דולר). רמה זו מעט נמוכה יותר מרמת השיא שנרשמה ברביע הראשון של 2021 – 5.6% תוצר, שהם כ-

23.4 מיליארד דולר – אולם גבוהה באופן משמעותי מהרמה שהייתה ערב פרוץ משבר הקורונה (Q4/2019) – 3.6% תוצר, שהם כ-14.3 מיליארד דולר.

מגמת העלייה בעודף בחשבון השוטר מאז פרוץ משבר הקורונה, הינה בעיקר תוצאה של גידול משמעותי בעודף בחשבון השירותים (ראה/י תרשים), אשר נתמך בהתרחבות מהירה של יצוא השירותים, בדגש על רכיבי פעילות מתחום ההיי-טק והטכנולוגיה, אשר פעילותם נמשכה גם בזמן המשבר, ועל אף ירידות ביצוא של שירותי תיירות ותחבורה, שהושפעו לרעה מהגבלות משבר הקורונה, בדגש על השמיים הסגורים. מנגד, העמקת הגירעון בחשבון הסחורות ברבעים האחרונים, שחלה על רקע גידול מואץ ביבוא הסחורות של המשק, במקביל להסרת הגבלות הקורונה וחזרתו של המשק לפעילות כמעט מלאה, קיזזה מעט את העודף בחשבון השוטר.

במבט קדימה, אנו מעריכים כי בתרחיש מרכזי, העודף בחשבון השוטר צפוי להמשיך להתמתן בהדרגה ברבעים הקרובים, על רקע המשך התרחבות הפעילות הכלכלית במשק, תוך עלייה ביבוא, וחזרתם לפעילות של ענפים שטרם התאוששו מהמשבר, בדגש על ענף התעופה. בהקשר זה, נציין כי על רקע המשך ההתפשטות של ויראוס האומיקרון ברחבי העולם, הורחבה רשימת המדינות שמוגדרות "אדומות", מה שעלול לעכב את תהליך ההתאוששות של יבוא ויצוא שירותי התיירות של המשק. להערכתנו, העודף בחשבון השוטר צפוי להסתכם בכ-4.5%-5.0% תוצר בשנים 2021-2022, זאת לאחר ששנת 2020 הסתכמה בעודף משמעותי יותר של כ-5.5% תוצר בחשבון השוטר. דהיינו, מדובר במצב אשר צפוי להמשיך ולתמוך בעוצמתו של השקל.

הגירעון המסחרי ה"בסיסי" המשיך לגדול גם ברביע הרביעי של 2021, כך לפי אומדנו



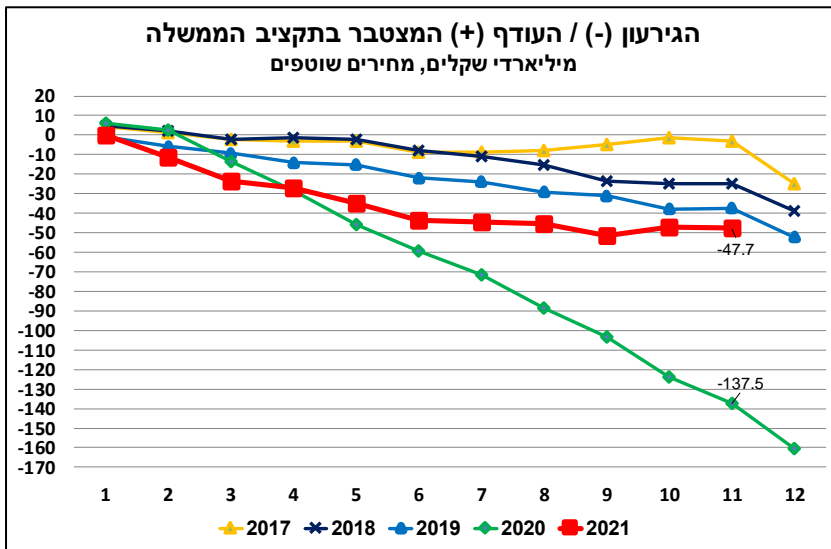
יצוא הסחורות של ישראל (ללא אוניות, מטוסים ויהלומים) הסתכם בחודש נובמבר בכ-4.2 מיליארד דולר (נתונים מנוכי עונתיות). מדובר אמנם בירידה של כ-3.1% (במונחים דולריים נומינליים) בהשוואה לחודש הקודם, אך בעלייה של כ-7.5% לעומת נובמבר 2020. במקביל, יבוא הסחורות (ללא אוניות, מטוסים, יהלומים וחומרי אנרגיה) הסתכם בחודש נובמבר בהיקף של כ-7.0 מיליארד דולר, המשקף עלייה של כ-2.3% בהשוואה לחודש הקודם ועלייה חדה של כ-27.8% לעומת החודש המקביל אשתקד.

מתחילת הרביע הרביעי של 2021 (אוקטובר-נובמבר) ענפי היצוא אשר בלטו לחיוב, הם: תרופות ורכיבים אלקטרוניים, כאשר מנגד, יצוא הכימיקלים בלט לשלילה. במקביל, נציין

כי עליית היבוא הייתה רוחבית בכל קבוצות המוצרים (צריכה, השקעה וחומרי גלם), ושיקפה את המשך התרחבות הפעילות הכלכלית במשק. העלייה בלטה במיוחד ביבוא של חומרי גלם ומוצרי השקעה, ועל כן נראה כי משקפת גם ציפיות להמשך גידול בפעילות בחודשים הבאים.

לסיכום, מאומדננו עולה כי ההתפתחות של יצוא ויבוא הסחורות, הביאו לכך שהגירעון המסחרי "הבסיסי" (ללא אוניות, מטוסים, יהלומים וחומרי אנרגיה) צפוי להמשיך לגדול ברביע הרביעי של 2021, לרמת שיא רבעונית של כ-8 מיליארד דולר (ראה/י תרשים). האומדן לפעילות ברביע הרביעי של השנה, מתבסס על נתוני אוקטובר-נובמבר, ומניח המשך צמיחה בקצב דומה גם בדצמבר. יש לציין שמדובר בהערכה שמרנית, שכן בחודש דצמבר צפוי גידול ביבוא של כלי רכב, עקב העדכון הצפוי של נוסחת המיסוי הירוק בתחילת 2022, כך שהגירעון עשוי להתברר כגדול יותר. המשמעות היא ששנת 2021 צפויה להסתכם ברמת שיא של כ-28 מיליארד דולר בגירעון המסחרי ה"בסיסי" (נתונים מנוכי עונתיות), זאת לעומת גירעון של כ-15.5 מיליארד דולר בשנת 2020. מדובר בהתפתחות אשר עלולה לפעול להתמתנות קצב צמיחת התוצר ברביע הרביעי של השנה, אך התפתחות זו אינה צפויה למתן באופן משמעותי את העודף בחשבון השוטף בשנת 2021 כולה, הנתמך בעודף של יצוא שירותים, זאת כפי שהוסבר בפסקה הקודמת.

נתוני התקציב לחודש נובמבר ממשיכים להצביע על שיפור; הגירעון התקציבי בשנת 2021 צפוי להסתכם בכ-5.0% תוצר



פעילות הממשלה הסתכמה בחודש נובמבר בגירעון של כ-0.6 מיליארד ₪ לעומת גירעון גדול יותר של כ-13.6 מיליארד ₪ בנובמבר 2020. הגירעון המצטבר (ללא מתן אשראי נטו) מתחילת השנה (ינואר-נובמבר) עמד על כ-47.7 מיליארד ₪, שהם כ-35% בלבד מהיקף הגירעון בתקופה המקבילה אשתקד, שעמד על כ-137.5 מיליארד ₪. נתונים אלה משקפים את השיפור במצב התקציבי של ישראל בהשוואה לשנת 2020, שהייתה חריגה עקב השפעות משבר הקורונה, כפי שניתן לראות בתרשים המצורף. כמו כן, ניתן לראות שהתפתחות הגירעון בשנת 2021, אינה שונה באופן מהותי מהתפתחות הגירעון בשנים 2017-2019, שהתאפיינו במהלך עסקים תקין.

בחודש נובמבר, הגירעון התקציבי בחישוב שנתי המשיך לרדת, זאת בהמשך למגמה מתחילת שנת 2021. ב-12 החודשים האחרונים (דצמבר 2020-נובמבר 2021) עמד הגירעון על 4.6% תוצר (שהם כ-70.3 מיליארד ₪) לעומת 5.5% תוצר (כ-83.3 מיליארד ₪) בחודש אוקטובר. ירידת הגירעון הינה תוצאה של גידול בהכנסות המדינה במקביל לירידת ההוצאות.

במבט קדימה, אנו מעריכים כי שנת 2021 צפויה להסתכם בגירעון תקציבי של עד כ-5% תוצר, וייתכן שאף פחות מכך. זאת, במידה שמסגרות ההוצאה לא ינוצלו במלואן והיקף ההכנסות יהיה בהתאם לתחזית הגבייה העדכנית של משרד האוצר. במבט כולל, נתוני התקציב ממשיכים להצביע על שיפור משמעותי בפרופיל הפיסקאלי של המשק, בהשוואה להערכות מראשית השנה.

כתב: יניב בר

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