

י' בסיוון תשע"ו, 16 יוני 2016

## צמיחה מתונה לצד שיפור בחשבון השוטף - הכיצד?

- שיעור הצמיחה ברבעון הראשון עודכן כלפי מעלה מקצב שנתי של 0.8% ל-1.3%. עם זאת, עדיין מדובר על קצב צמיחה מתון ביותר, שמשקף ירידה של 0.7% בתוצר לנפש.
- עיקר העדכון של נתוני הצמיחה נגזר מעדכון כלפי מעלה ביצוא השירותים וכלפי מטה של נתוני היבוא.
- לנוכח המשך התכווצות היצוא התעשייתי גם בחודשים אפריל-מאי, אין בעדכון נתוני הצמיחה לרבעון הראשון בכדי לשנות באופן מהותי את תחזית הצמיחה שלנו ל-2016, שעומדת על 2.2%.
- עלייה בעודף בחשבון השוטף מ-3.2 מיליארד דולר ברבעון האחרון של 2015 ל-3.3 ברבעון הראשון השנה.
- השיפור בחשבון השוטף נובע מגידול בעודף בחשבון השירותים, לצד ירידה בגירעון בחשבון הסחורות, בתמיכת ירידת מחירי האנרגיה.

### עדכון מתון כלפי מעלה של נתוני הצמיחה לרבעון הראשון

היום פרסמה הלמ"ס אומדן שני לצמיחה ברבעון הראשון של 2016, תוך עדכון כלפי מעלה מקצב שנתי של 0.8% ל-1.3%. עם זאת, עדיין מדובר על קצב צמיחה מתון ביותר, שמשקף ירידה של 0.7% בתוצר לנפש. יתרה מכך, קצב צמיחה של 1.3% נמוך משמעותית מזה ששרר במחצית השנייה אשתקד, 2.1%. במקביל, התרחב, ברבעון הראשון, התוצר העסקי ב-0.2%, לעומת ירידה של 0.4% בפרסום הקודם.

עיקר העדכון של נתוני הצמיחה ברבעון הראשון נגזר מעדכון כלפי מעלה ביצוא השירותים וכלפי מטה של נתוני היבוא. בנוסף, חל עדכון כלפי מעלה ביצוא התעשייתי ובצריכה הפרטית.

יצוא הסחורות והשירותים (ללא יהלומים וחברות הזנק), התכווץ בשיעור חד של 8%, לעומת כ-13% באומדן הראשוני. רובו המכריע של השינוי מיוחס ליצוא השירותים (למעט תיירות וחברות הזנק), אשר ירד בכ-3%, בהשוואה לאומדן קודם של כ-14%. במקביל, עודכנו אומדני הצריכה הפרטית כלפי מעלה ל-4.8% (4% בפרסום הקודם), בהובלת הצריכה השוטפת - 5.8%. בנוסף, עודכנו נתוני היבוא כלפי מטה מעלייה של 0.4% לירידה של כ-3% (ללא יבוא ביטחוני, אוניות, מטוסים ויהלומים).

להערכתנו, לנוכח המשך התכווצות היצוא התעשייתי גם בחודשים אפריל-מאי, אין בעדכון נתוני הצמיחה לרבעון הראשון בכדי לשנות באופן מהותי את תחזית הצמיחה שלנו ל-2016, שעומדת על 2.2%.

### גידול בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים בתמיכת ירידת מחירי האנרגיה

העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם ברבעון הראשון של 2016 ב-3.3 מיליארד דולר, לעומת 3.2 מיליארד ברבעון הקודם ו-3.6 מיליארד דולר במוצע לשנת 2015.

השיפור בחשבון השוטף נובע מגידול בעודף בחשבון השירותים, לצד ירידה בגירעון בחשבון הסחורות. מנגד, חלה ירידה במענקים מממשלת ארה"ב.

בנוגע לחשבון השירותים, נרשם גידול ביצוא, לצד עלייה מתונה יותר ביבוא. באותה עת, הצטמצם הגירעון בחשבון הסחורות, על רקע ירידה ביצוא וירידה חדה יותר ביבוא. הירידה ביבוא הסחורות מיוחסת, להבנתנו, לירידת מחירים, בהובלת מחירי הנפט בשיעור של כ-20% (ממוצע רבעון ראשון מול ממוצע רבעון אחרון 2015). מסתבר, אם כן, שירידת מחירי האנרגיה תרמה לעודף בחשבון השוטף גם בראשית 2016, בהמשך לתרומתה המשמעותית ב-2015. עם זאת, על-פי המגמה מאמצע חודש פברואר, נראה כי תרומה חיובית זו, תיעלם בהמשך השנה.

המסמך הוכן על ידי:

גיא מאור, אנליסט מאקרו ושווקים [guy.maor@dbank.co.il](mailto:guy.maor@dbank.co.il), טלפון: 03-5144002

מחלקת מאקרו כלכלה ואנליזה בנקאית, בנק דיסקונט

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, [nira.shamir@discountbank.co.il](mailto:nira.shamir@discountbank.co.il)

#### הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלול בסקירה זו הינו למטרת אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף ליעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה ליעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") לייצף ללקוחותיו בהתאם לאמור בו.

הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שבדקו עצמאית, העשויים להיות חסרים, בלתי מדויקים, בלתי מעודכנים ואינם מתיימרים להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה או להחליף את שיקול דעתו העצמאי של הקורא. הדעות המובאות בסקירה מייצגות את עמדת מחבריה והן אינן זהות בהכרח לעמדת יועצי ההשקעות בבנק. הדעות האמורות נכונות ליום פרסומן לראשונה והן יכולות להשתנות בכל עת ללא הצורך בהודעה מוקדמת. הניתוח מופץ כחלק מתפוצה רחבה, וגם אם במסגרת תפוצה רחבה זו, הוא מגיע אליך אישית באמצעות הדוא"ל או בכל דרך או מדיה אחרת, אין לראות בו משום ניתוח או סקירה המותאמים לצרכיך ולנתונים האישיים שלך, לא מבחינת תוכן הניתוח, לא מבחינת סוגי הני"ע והנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ככל שיהיו ולא מכל בחינה אחרת.

עשוי להיות למחברי הסקירה ו/או לבנק עניין אישי בנושא הסקירה. הבנק וכל חברה קשורה אליו ו/או בעלי מניותיו ו/או עובדיו ו/או מי מטעמו אינם לא יהיו אחראים לכל אי דיוק, שגיאה או כל פגם אחר בסקירה זו, לרבות ביחס לנתונים ו/או לכל נזק, ישיר או עקיף, שייגרם, אם ייגרם, כתוצאה מהסתמכות על סקירה זו, ואינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט. אין להפיץ, להעתיק, לפרסם או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא אישור הבנק מראש ובכתב. העברת הסקירה ופרסומה במלואה או בחלקה, ללא קבלת אישור הבנק כאמור לעיל הינה אסורה בהחלט. הבנק ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בניהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע עסקאות בבורסה ובפעילות בנקאית לסוגיה, ועשויים להחזיק ו/או לבצע, בין היתר, עסקאות בנייר הערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בסקירה זו, ככל שנוכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכיו למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבעיים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. לפיכך לא ישא הבנק באחריות לנזק ו/או הפסד ו/או הוצאה ו/או תוצאה שנגרמה כתוצאה משיבוש ו/או הפסקה בקווי התקשורת ו/או בהעברת הנתונים ככל שאלו נגרמו מתקלות שאינן בשליטת הבנק ושהבנק לא יכול היה למונען במאמץ סביר.