

16 באוגוסט 2022

הצמיחה והאינפלציה מעלות הילוך בתמיכת ההתאוששות מהקורונה

- מדד יולי עלה ב-1.1%, והקצב השנתי עלה ל-5.2%, כאשר סביבת האינפלציה שנה קדימה תעמוד, להערכתנו, על 2.7%-3% בהובלת סעיף הדיור.
- ההאצה במחירי הדירות צפויה להערכתנו להיבלם, ואפשר ואף נראה בהמשך ירידת מחירים מתונה.
- צמיחה מהירה במשק ברבעון השני, בקצב שנתי של 6.8%, בתמיכת ההתאוששות מהקורונה. בהמשך צפויה, לדעתנו האטה לקצב צמיחה של כ-2.5% על רקע האטה צפויה בצריכה הפרטית וצמיחה מתונה ביצוא שירותי היי-טק.
- לנוכח העליה בסביבת האינפלציה, עולה, להערכתנו, ההסתברות להעלאת ריבית של 0.75% בשבוע הבא.

המשך האצה באינפלציה ובמחירי הדירות

מדד יולי שהפתיע מעבר לתחזית, עלה ב-1.1%, וכתוצאה עלתה האינפלציה לקצב שנתי של 5.2%. אינפלציית הליבה (ללא אנרגיה, פירות וירקות), הגיעה גם היא לרמה גבוהה מאד - 4.7%. **ההפתעה במדד הגיעה משני סעיפים עיקריים - שכר דירה בחוזים מתחדשים ונסיעות לחו"ל.**

קצב עליית מחירי השכירות ממשך במגמת עליה (מחירי שכירות בחוזים מתחדשים, שמהווים 17.3% מכלל המדד), כאשר בחודש האחרון נרשם קצב שנתי של 4.7%, לעומת 4.1% בחודש הקודם. ניתן לייחס מגמה זו לעונתיות של חודשי הקיץ, בהם יש תחלופה גבוהה יותר של דיירים וחידוש חוזי שכירות.

מגמה בולטת של יציאה מהקורונה משתקפת בזינוק חד במחירי הטיסות לחו"ל, עם עליה של כ-23%, כמו גם עליה של כ-8% במחירי הארחה, נופש וטיולים.

מחירי המוצרים והשירותים הלא סחירים (מהווים 62% מהמדד הכולל), ממשיכים להאיץ, ועלו ביולי בקצב שנתי של 4.1%, לעומת 2.9% בראשית השנה. נציין, כי בנק ישראל רואה בהם אינדיקציה לאינפלציה שאינה מיובאת, אלא נובעת מביקושים מקומיים. במקביל, חלה האצה חדה במחירי הסחירים לקצב של 7% (3.4% בינואר).

באותה עת, חלה האצה בקצב עליית המחירים בשוק הדיור לרמה של 17.8%, לעומת 16.1% בחודש קודם, כאשר שיעור העלייה החודשי הינו 2.0% (1.5% קודם לכן). יציין, כי בחודשים האחרונים אנחנו עדים למגמת ירידה בסך היקף העסקאות בשוק הנדל"ן, ובכלל זה במכירת דירות חדשות ורכישות משקיעים. **מגמה זו הינה שילוב של מספר פרמטרים, ביניהם התייקרות המשכנתאות, וכן התמתנות מסויימת בענף ההייטק.** כאמור, מגמת ההתקררות בשוק הנדל"ן לא באה, בשלב זה, לידי ביטוי במחירי הדירות. עם זאת, להערכתנו, **תחול בחודשים הקרובים האטה בקצב עליית מחירי הדיור, ותתכן אף ירידת מחירים מתונה בהמשך ולתוך 2023.**

אנו צופים כי, בסוף השנה תעמוד האינפלציה על רמה של 4.6%, ושנה קדימה על 2.2%. יש לסייג ולומר, כי האינפלציה שנה קדימה על בסיס חודש יולי נמוכה באופן חריג, בשל אפקט בסיס גבוה, בעוד **סביבת האינפלציה שנה קדימה צפויה לעמוד על 2.7%-3%.** האינפלציה תובל על-ידי עליה מואצת בסעיף הדיור (שכ"ד), עליה במחירי

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

הסחורות, ומנגד, הקלה בשרשרות האספקה, שקל חזק והאטה בכלכלה (ראו בהמשך). **חוזי המדד** מגלמים אינפלציה של 2.6% שנה קדימה, 2.5% לשנתיים ו-2.3% ל-10 שנים.

צמיחה מואצת על רקע המשך ההתאוששות מהקורונה

תהליך היציאה מהקורונה מוסיף להוביל לתנודות חדות בצמיחה, כך שברבעון השני נרשמה צמיחה מרשימה של 6.8% (בקצב שנתי), לאחר התכווצות של כ-2% ברבעון הראשון וצמיחה של כ-20% ברבעון האחרון אשתקד.

ואמנם, אנו עדים ברבעון זה להמשך עליה חדה בצריכה פרטית של שירותים (משקלם בצריכה הפרטית ב-2019 עמד על 35%), שכזכור עמדה במוקד הפגיעה בקורונה, אולם, גם עתה גבוהה בכ-2% בלבד בהשוואה לרמתה ערב המשבר - קצב צמיחה שנתי מזערי של כ-0.7%. כלומר, יש לצפות לתיקון נוסף בתחום זה.

במקביל, נרשם גידול דרמטי ביצוא שירותי תיירות, אם כי רמתו עדיין נמוכה ב-40% לעומת הרמה ברבעון השני של 2019.

רכיבים נוספים שהתרחבו בקצב מרשים, הינם הצריכה הציבורית - בכ-7% בהובלת הצריכה האזרחית, תוך גידול מהיר במיוחד בסעיף הקניות, לצד קליטת עובדים. וכמו כן, ההשקעה בבניה למגורים מוסיפה להתרחב בקצב מהיר, זה רבעון חמישי ברציפות, וההשקעה בתשתיות רושמת עליה מרשימה ביותר.

באותה עת, ניתן להבחין בצמיחה נאה ביצוא התעשייתי, ומנגד, המשך צמיחה איטית ביצוא שירותי היי-טק, לאחר נסיגה ברבעון הקודם. כך, במהלך המחצית הראשונה של 2022 רשם יצוא שירותי היי-טק צמיחה בקצב שנתי של כ-1%, לעומת כ-12% בממוצע בשנים 2020-2021 וכ-9% לשנה ב-2018-2019.

בהמשך השנה ובמהלך 2023, צפויה, להערכתנו התמתנות בקצב הצמיחה, כאשר אין להוציא מכלל אפשרות קצב צמיחה של כ-2.5% בלבד. תחזית זו מניחה האטה בשני מנועי הצמיחה המרכזיים של המשק - הצריכה הפרטית ויצוא שירותי היי-טק. הצריכה הפרטית תושפע בעיקר מעליית הריבית ומהאינפלציה הגבוהה, בעוד יצוא שירותי היי-טק ייפגע לנוכח קשיים בגיוסי הון, לצד האטה בביקושים הגלובליים.

ריבית בנק ישראל תוסיף לעלות בקצב מהיר

לנוכח העליה בסביבת האינפלציה, עולה, להערכתנו, ההסתברות להעלאת ריבית של 0.75% בשבוע הבא (ב-22/8), כאשר הביצועים הטובים של המשק מהווים קרקע פוריה להעלאה בשיעור זה. נציין, כי השוק הגיב להפתעה במדד יולי ולעליה בציפיות האינפלציה עם עליה בריבית המגולמת לסוף השנה לרמה של 2.6% ו-2.5% לסוף 2023.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, nira.shamir@dbank.co.il

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלול בסקירה זו הינו למטרת אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה לייעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") לייעוץ ללקוחותיו בהתאם לאמור בו. הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שנבדקו 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 בנייהול 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 שנזכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכו' למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבועים 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.