

תחזית רבעונית של חטיבת המחקר לחודש נובמבר 2023

מפגש חזאים

מציג: ינון גמרסני

5.12.2023



הנחות עיקריות בנוגע לעצימות ומשך המלחמה

• עצימות המלחמה -

- בדומה לתחזית שפורסמה באוקטובר, אנחנו מניחים שעיקר הלחימה יתרכז בגזרת עזה.

• משך המלחמה -

- בשונה מהתחזית שפורסמה באוקטובר, אנחנו מניחים שהמלחמה תמשך במהלך 2024

- תוך דעיכה הדרגתית של עצימותה ושל השפעותיה הכלכליות.
- בענפי הבניה והתיירות אנחנו מעריכים שהפגיעה תהיה ממושכת במיוחד.

השינויים העיקריים בתחזית ביחס לתחזית הקודמת

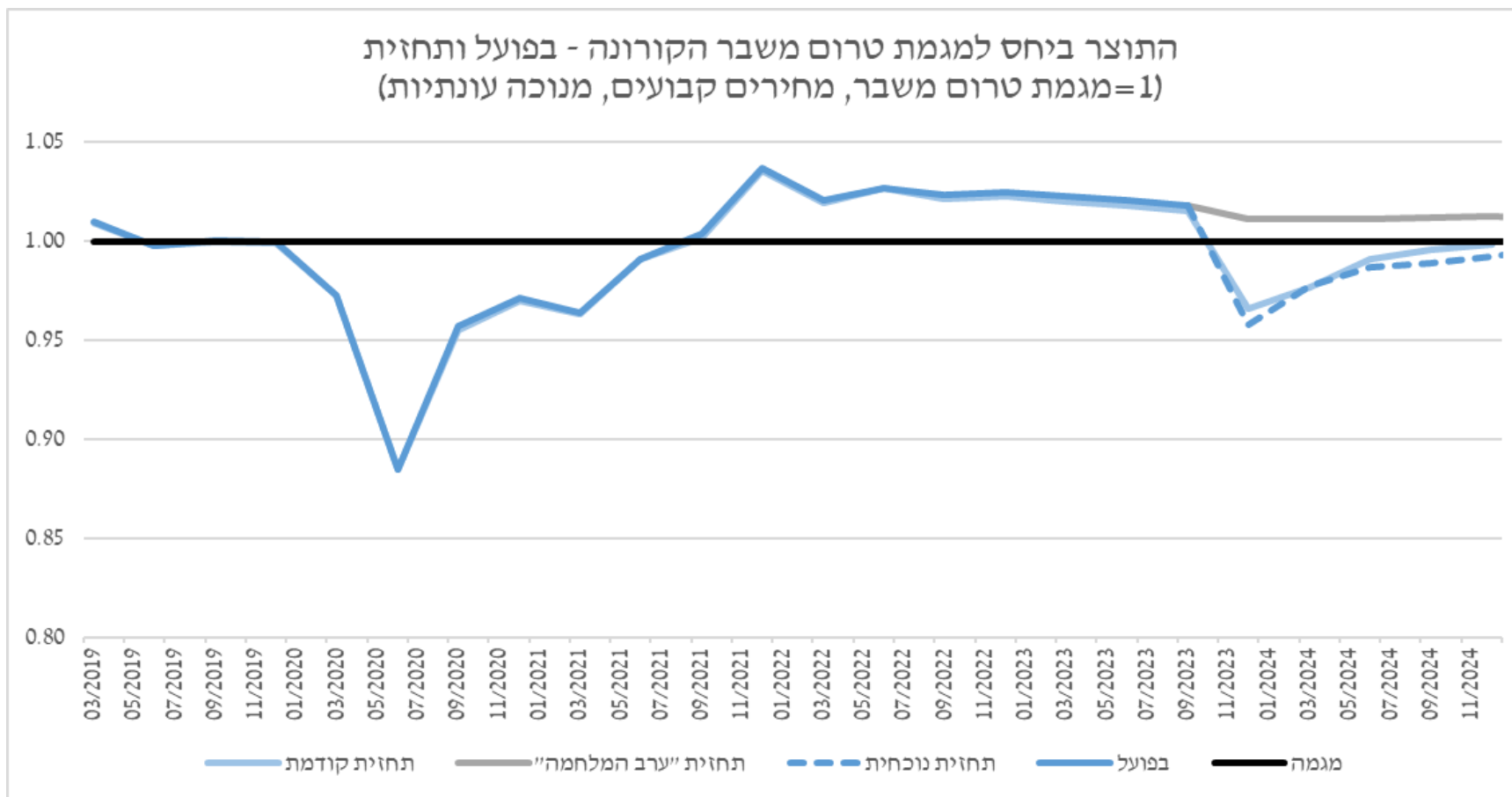
- תוואי הצמיחה עודכן כלפי מטה
- ברבעון הרביעי של 2023 - פגיעה משמעותית יותר בצריכה ובענף הבנייה ביחס להערכתנו באוקטובר
- הימשכות הלחימה וגיוסי המילואים גם ב-2024
- תוואי האינפלציה הצפוי ב-2024 עודכן מעט כלפי מטה
- בהשפעת הייסוף ועדכון ההנחה לגבי הימשכות המלחמה גם ב-2024 שמשפיעה על היחלשות הביקושים יותר מאשר על ההיצע
- על רקע האינפלציה הצפויה והחולשה בביקושים, הריבית בשנה הקרובה צפויה לרדת ולתמוך בפעילות.

התחזית ל-2023-2024



| 2024 | | 2023 | | 2022 | |
|---------------|--------|---------------|--------|-------|-------------------------------------------------|
| השינוי מתחזית | התחזית | השינוי מתחזית | התחזית | בפועל | |
| אוקטובר | ל-2024 | אוקטובר | ל-2023 | | |
| -0.8 | 2.0 | -0.3 | 2.0 | 6.5 | תוצר מקומי גולמי |
| 0.5 | 2.0 | -1.0 | -0.5 | 7.7 | צריכה פרטית |
| 1.0 | 1.0 | -2.0 | 2.0 | 11.0 | השקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים) |
| -5.0 | 1.5 | 6.0 | 8.5 | 1.4 | צריכה ציבורית (ללא יבוא ביטחוני) |
| -2.5 | 1.5 | 1.5 | 1.0 | 9.6 | יצוא (ללא יהלומים והזנק) |
| -1.0 | 1.0 | 3.0 | -3.0 | 12.7 | יבוא אזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים) |
| - | 4.5 | - | 4.3 | 3.6 | שיעור האבטלה הרחב – ממוצע שנתי (גילאי 25-64) |
| - | 77.6 | - | 78.1 | 78.3 | שיעור התעסוקה המותאם – ממוצע שנתי (גילאי 25-64) |
| 1.5 | 5.0 | 1.4 | 3.7 | -0.6 | גירעון הממשלה (אחוזי תוצר) |
| 1.0 | 66 | 1.0 | 63 | 60.5 | יחס חוב לתוצר |
| -0.1 | 2.4 | 0.0 | 3.5 | 5.1 | אינפלציה |

רמת התוצר צפויה להתכנס לאט יותר אל קו המגמה ביחס לתחזית אוקטובר



מקור נתונים: עיבודי בנק ישראל.

השפעת המלחמה על הוצאות והכנסות הממשלה צפויה להגיע לכ-200 מיליארדי ש"ח

**סה"כ
2025–2023**

| | |
|------------|----------------------------------------|
| 107 | הוצאות הביטחון ברוטו ¹ |
| 22 | פיצויים על נזקים ישירים + עקיפים |
| 25 | הוצאות אזרחיות אחרות |
| 8 | תשלומי הריבית על החוב הממשלתי |
| 163 | תוספת ההוצאות ברוטו |
| 35 | אובדן ההכנסות ממסים² |
| 198 | סה"כ השפעת המלחמה ברוטו |

¹כולל הוצאות שממומנות באמצעות מענק הסיוע מממשלת ארה"ב ולפני הפחתת הוצאות אחרות בתקציב הביטחון.
²לרבות מסים (ללא מע"מ יבוא ביטחוני), דמי ביטוח לאומי ומס בריאות.

השוואה לתחזיות החזאים ושוק ההון

| חזאים הפרטיים (טווח התחזיות) | שוק ההון | חטיבת המחקר (רבעון 4 2024) | |
|---------------------------------|----------|-------------------------------|-----------------------|
| 2.4 (2.8-2.1) | 2.6 | 2.4 | האינפלציה בשנה הקרובה |
| 3.65 (4.0-3.0) | 3.3 | 3.75/4.00 | הריבית בעוד שנה |

נתוני שוק ההון עדכניים ל-24/11/2023. נתוני החזאים - ממוצע לאחר פרסום מדד המחירים לצרכן לחודש אוקטובר 2023.

- הציפיות לאינפלציה מהשוק מעט גבוהות ביחס לממוצע החזאים ולתחזית החטיבה
- ריבית בנק ישראל הצפויה גבוהה ביחס לשוק ההון ולממוצע החזאים.

הסיכונים לתחזית



- אי-הוודאות הרבה לגבי ההתפתחויות בלחימה ובשווקים הפיננסיים והשפעותיהם הכלכליות מגלמת סיכונים לתחזית הן כלפי מעלה והן כלפי מטה.
- הגדלת הוצאות הממשלה או הימנעות מצמצום הוצאות אחרות, צפויים להגדיל את הגירעון והחוב בהתאם. כמו כן, סביר שתהיה לכך השפעה על התפתחות האינפלציה והריבית.