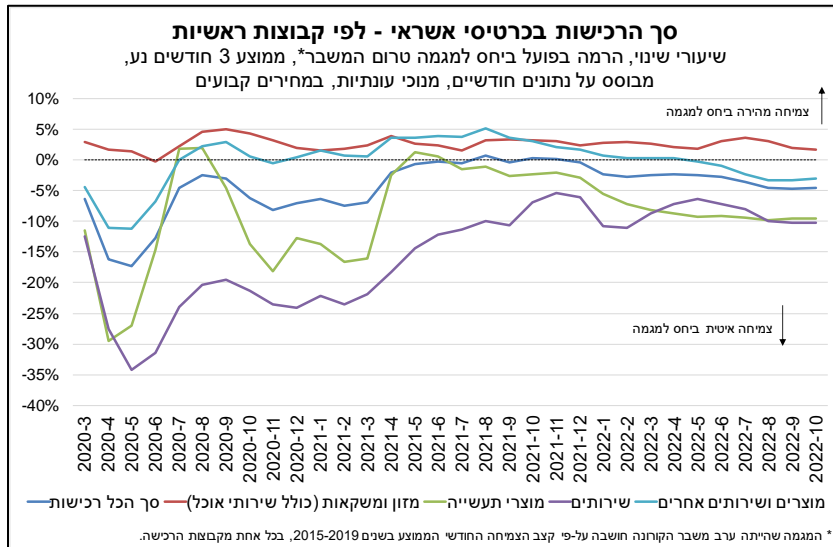


30/11/2022

**השבוע במאקרו**

**קצב הרכישות בכרטיסי אשראי התייצב בחודשים האחרונים על רמה נמוכה ביחס למגמה טרום משבר הקורונה**



נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) מלמדים כי היקף הרכישות בכרטיסי אשראי על-ידי אנשים פרטיים (בבתי עסק מקומיים בלבד) עלה בחודש אוקטובר בשיעור מזערי של כ-0.1% לעומת החודש הקודם (נתונים מנוכי עונתיות, במחירים קבועים). נציין כי בהשוואה לאוקטובר 2021 מדובר בעלייה של כ-1.1%.

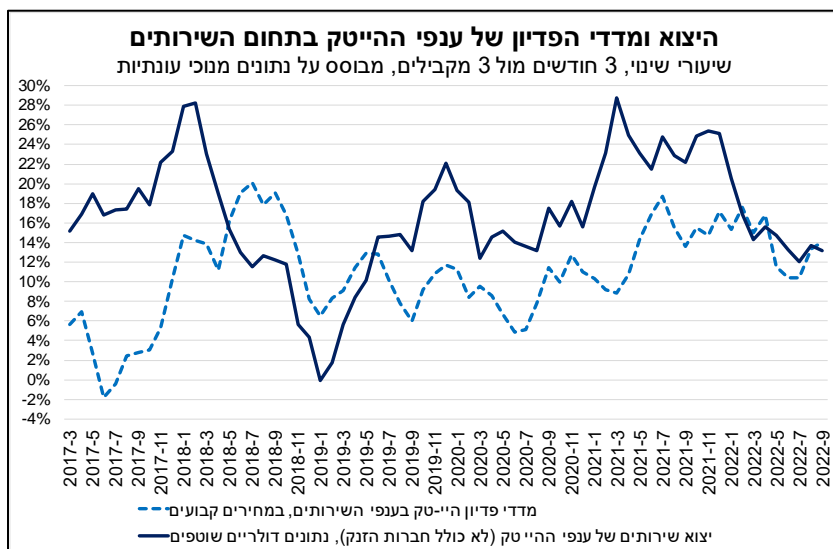
צמיחה נרשמה בכל קבוצות המוצרים, למעט מוצרים ושירותים אחרים (מחשבים ותוכנה, דלק חשמל וגז, ציוד ושירותי תקשורת ועוד). בלט לחיוב בחודש אוקטובר היקף הרכישות בתחום מזון ומשקאות, זאת לצד עליות מתונות ברכישות של מוצרי תעשייה (הלבשה והנעלה, חשמל ואלקטרוניקה וריהוט) ושירותים (פנאי ובילוי, טיסות ואירוח, שירותי ממשלה ועוד).

בחודשים האחרונים נמשכת הצמיחה של היקף הרכישות בכרטיסי אשראי, תוך האטה בקצב

הגידול הריאלי. בתרשים המצורף מוצגת התפתחות (בממוצע תלת חודשי נע) היקף הרכישות בפועל ביחס למגמה שהייתה ערב פרוץ משבר הקורונה (שחושבה לפי שיעורי השינוי החודשי הממוצע בשנים 2015-2019), בסך הכול ובפילוח לפי קבוצות. שיעורי שינוי חיוביים בגרף מצביעים על צמיחה מהירה ביחס למגמה, ואילו שיעורי שינוי שליליים מבטאים צמיחה, במונחים ריאליים, איטית מהמגמה. מהתרשים עולה כי, היקף הרכישות הכולל, כמו גם היקף הרכישות במרבית הקבוצות (למעט מזון ומשקאות), הינו נמוך ביחס למגמה. נתון זה היה עד לאחרונה במגמת התמתנות שנבלמה מעט בחודשים האחרונים, זאת לאחר שהיה דומה למגמה במהלך רוב שנת 2021. היקף הרכישות הנוכחי נמוך בכ-5% ביחס לרמה הפוטנציאלית, פער דומה לזה של סך הצריכה הפרטית (כפי שנמדדת במסגרת החשבונאות הלאומית) ביחס למגמה. הרכישות בענפי השירותים ומוצרי תעשייה בולטות לשלילה, ומנגד, סך הרכישות של מזון ומשקאות בולט לחיוב, כאמור.

לסיכום, היקף הרכישות בכרטיסי אשראי ממשיך לצמוח, אך התייצב בחודשים האחרונים (עד אוקטובר) על רמה נמוכה ביחס למגמה שהייתה לפני פרוץ המשבר. בהקשר זה, נציין כי נתוני בנק ישראל באשר להוצאה בכרטיסי אשראי (מנוכי עונתיות, במחירים שוטפים ולא ריאליים כמו נתונים הלמ"ס אשר הוצגו לעיל) מלמדים כי בחודש נובמבר (בשלושת השבועות הראשונים) נרשמה עלייה מתונה בהיקף הרכישות. סביבת המאקרו הנוכחית שכוללת אינפלציה מעל יעד יציבות המחירים (1%-3%) וריבית במגמת עלייה שצפויה להימשך, לצד אמוץ צרכנים ברמה נמוכה יחסית בשילוב עם רמה גבוהה של חוסר ודאות, תומכים בקצב התרחבות מתון יותר של הצריכה הפרטית. במבט קדימה, להערכתנו בתרחיש מרכזי, שנת 2022 צפויה להסתכם בצמיחה של כ-7.3% בצריכה הפרטית, ובשנה הבאה היא צפויה להתרחב בכ-3.3%.

**מדדי הפעילות של ענפי ההייטק בתחום השירותים ממשיכים להצביע על התרחבות מהירה יחסית**



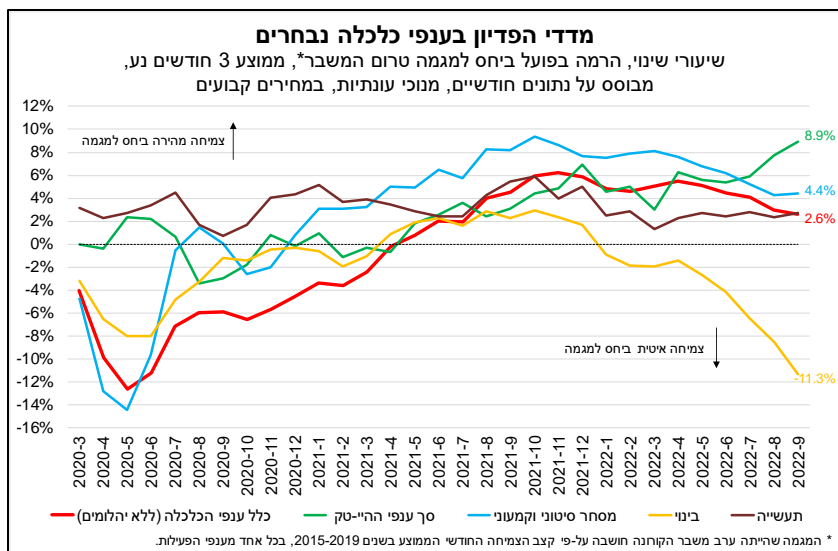
בחודש ספטמבר יצוא השירותים של ישראל (לא כולל חברות הזנק) הסתכם בכ-7.1 מיליארד דולר (נתונים מנוכי עונתיות). נתון זה, משקף אמנם ירידה מתונה של כ-0.3% בהשוואה לחודש הקודם, אך ביחס לספטמבר 2021 מדובר בעלייה של כ-8.2% (במונחים דולריים שוטפים).

מגמה דומה נרשמה גם ביצוא השירותים של ענפי ההייטק (הכולל שירותי מחשוב, מחקר ופיתוח, שירותי תקשורת וייצור מחשבים), שעמד בחודש ספטמבר על כ-4.1 מיליארד דולר. נתון זה, משקף ירידה של כ-0.7% לעומת החודש הקודם, ועלייה של כ-7.5% בהשוואה לספטמבר אשתקד. מדובר ברכיב פעילות שמהווה כ-57% מסך יצוא השירותים של המשק (ללא חברות הזנק), ואשר הינו קטר צמיחה משמעותי של כלכלת ישראל בשנים האחרונות. נתון נוסף, שמהווה מדד לבחינת

מצב פעילות ענפי ההייטק בתחום השירותים, הינו מדד פדיון ההייטק בענפי השירותים (נתונים מנוכחי עונתיות במחירים קבועים). נתון זה מצביע על עלייה מתונה של כ-0.6% בחודש ספטמבר לעומת החודש הקודם, ועלייה של כ-10.2% בהשוואה לספטמבר 2021.

בתרשים המצורף מוצגת ההתפתחות של יצוא השירותים של ענפי ההייטק (ללא חברות הזנק) ושל מדד הפדיון של ענפי ההייטק בתחום השירותים (שיעורי שינוי, 3 חודשים מול 3 חודשים מקבילים). מהתרשים עולה כי לאחר שקצב ההתרחבות של מדדי פעילות אלה הגיע לשיא במהלך 2021, מראשית שנת 2022 החלה מגמה של התמתנות בשיעורי הגידול. קצבי הגידול הנוכחיים אמנם נמוכים מאלה שהיו בשנת 2021, אולם הם עדיין גבוהים יחסית (קצב שנתי של כ-13%-14%), ואף עלו מעט בחודשים האחרונים. כלומר, פעילות ההייטק בענפי השירותים (פדיון ויצוא) ממשיכה לצמוח בקצב מהיר, זאת על אף סביבת המאקרו המאתגרת, שכוללת בין היתר, התמתנות משמעותית בסביבת הצמיחה הגלובאלית – בדגש על שותפות הסחר העיקריות של ישראל בתחום זה: ארה"ב, גוש האירו ובריטניה. במבט קדימה, אנו מעריכים כי יצוא השירותים צפוי להמשיך להוות רכיב דומיננטי בהרכב הצמיחה של המשק גם בשנים הבאות.

**קצב הצמיחה של הפדיון הכולל של המשק גבוה ביחס למגמה, אך מצוי במגמת התמתנות**



הפדיון בסך ענפי הכלכלה (ללא יהלומים) עלה בספטמבר בכ-1.3% (נתונים מנוכחי עונתיות, במחירים קבועים) לעומת אוגוסט, ובשיעור של כ-2.2% בהשוואה לספטמבר 2021, כך על-פי נתוני הלמ"ס.

ענפי הפעילות שבלטו לחיוב בחודש ספטמבר, הם: אספקת חשמל ומים, בידור ופנאי ושירותים פיננסיים וביטוח. מנגד, בלטו לשלילה הענפים: פעילויות בנדל"ן ובינוי וענפי ההייטק בתעשייה. במבט כולל, נמשכת ההתרחבות בפעילות הכלכלית, תוך האטה מסוימת בקצב.

בתרשים המצורף, מוצגת ההתפתחות (בממוצע תלת חודשי נע) של רמת הפדיון בפועל ביחס למגמה טרום המשבר (שחושבה לפי שיעורי השינוי החודשי הממוצע בשנים 2015-2019) בכלל המשק ובענפים נבחרים. מהתרשים עולה

כי, רמתו הנוכחית של הפדיון בכלל המשק גבוהה בכ-2.6% ביחס למגמה. מדובר בפער אשר הינו נמוך יותר מזה שהיה בסוף שנת 2021 ובתחילת 2022 (כ-5.5%-6.0%), ובכך משקף מגמה של התמתנות בקצב התרחבות הפעילות.

בנוסף, נצייין כי ניכרת שונות בהתפתחות ענפי הפעילות השונים. בולטים לחיוב ענפי ההייטק (המדד הכולל, תעשייה ושירותים יחד) והמסחר (בדגש על המסחר הסיטוני) עם שיעור צמיחה גבוה ביחס למגמה, כאשר התעשייה צומחת כעת בקצב דומה לזה של סך ענפי הכלכלה. מנגד, רמת הפדיון ביחס למגמה מצויה במגמת ירידה חדה בענפים פעילויות בנדל"ן ובינוי, זאת על רקע הירידה בהיקף העסקאות בשוק הדיור מתחילת השנה. כמו כן, בולט לשלילה ענף שירותי אירוח ואוכל, עם פדיון נמוך משמעותית ביחס למגמה.

לסיכום, קצב ההתרחבות של הפדיון בכלל ענפי המשק נותר אמנם גבוה ביחס למגמה שהייתה לפני פרוץ משבר הקורונה, אך מצוי במגמת התמתנות בחודשים האחרונים. הצפי להתמתנות סביבת הצמיחה העולמית והמקומית, בשילוב עם המשך העלאות ריבית ואינפלציה גבוהה מהיעד, מהווים גורמים אשר תומכים בהמשך המגמה. במבט קדימה, אנו מעריכים כי שנת 2022 צפויה להסתכם בצמיחה של כ-6.0% (בממוצע שנתי), ובשנת 2023 אנו צופים התמתנות בקצב הצמיחה לרמה של כ-3.4%.

**כתב: יניב בר**