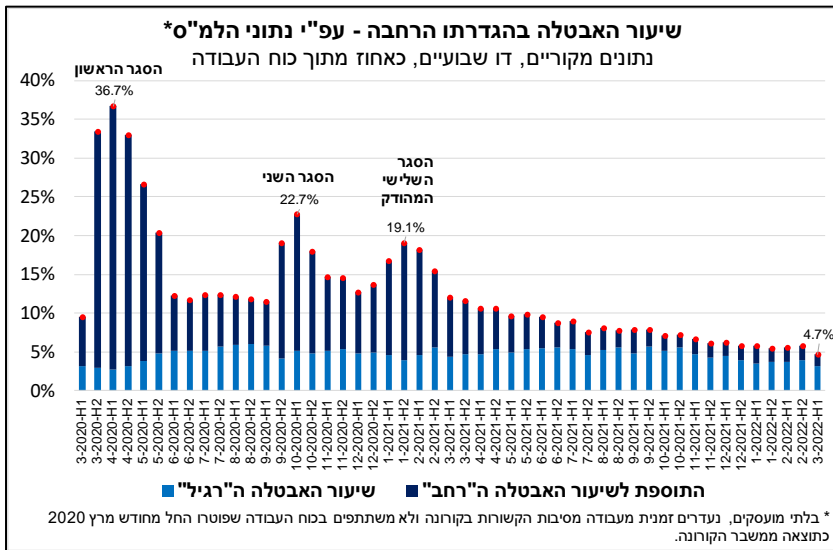


06/04/2022

## השבוע במאקרו

שיפור משמעותי בנתוני התעסוקה במחצית הראשונה של חודש מרץ; שיעור האבטלה ה"רחב" עומד על 4.7%



נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) מצביעים על ירידה חדה יחסית בהיקף האבטלה (הן בהגדרה הרחבה והן בהגדרה הסטנדרטית) במשק במחצית הראשונה של חודש מרץ. זאת, במקביל לדעיכתו של גל התחלואה בזן ה"אומיקרון". עם זאת, נתונים אלה אינם מנוטרלים מהשפעות עונתיות ולכן יש לנתחם עם מידה רבה של זהירות.

נזכיר כי האבטלה בהגדרה הרחבה, כוללת את היקף הבלתי מועסקים – המהווה את ההגדרה הסטנדרטית של שיעור האבטלה (שיעור האבטלה ה"רגיל"); וכן את היקף האבטלה העודפת שנוצרה עקב משבר הקורונה – המועסקים שנעדרו זמנית מעבודתם עקב המשבר (בעיקר עובדים שהוצאו לחל"ת) ועובדים שהפסיקו לעבוד עקב פיטורים או סגירת מקום העבודה מחודש מרץ 2020 (מרביתם, כפי הנראה, כתוצאה מהמשבר).

שיעור האבטלה ה"רחב" ירד מרמה של 5.8% במחצית השנייה של פברואר לרמה של 4.7% (שהם כ-201 אלף מובטלים), שהיא הנמוכה ביותר מאז פרוץ משבר הקורונה (ראה/י תרשים). ירידה זו, חלה כתוצאה מירידת שיעור האבטלה ה"רגיל" בכ-0.8 נקודת אחוז לרמה של 3.2%, שהם כ-136 אלף בלתי מועסקים – רמה דומה לזו שהייתה ערב המשבר. כמו כן, במחצית הראשונה של חודש מרץ נרשמה ירידה גם בהיקף האבטלה העודפת שנוצרה עקב המשבר, אשר ירדה בכ-0.3 נקודת אחוז לרמה של כ-1.5%, שהם כ-65 אלף "מובטלי קורונה" – הרמה הנמוכה ביותר מאז פרוץ המשבר. היקף המועסקים שנעדרו זמנית בגלל המשבר ירד לשפל של כ-13 אלף עובדים בלבד (שעמד בשיא על כמיליון עובדים שהוצאו לחל"ת), והיקף העובדים שנפלטו מכוח העבודה מתחילת המשבר המשיך לרדת במתינות לרמה של כ-52 אלף מובטלים. במקביל, היקף המועסקים (לא כולל נעדרים זמנית כל השבוע עקב המשבר) עלה לרמה של כ-4.1 מיליון עובדים.

לסיכום, השיפור המשמעותי בנתוני התעסוקה למחצית הראשונה של חודש מרץ 2022 מצביע על התאוששות שוק העבודה המקומי מהשלכותיו השליליות של המשבר. זאת, לצד ביקוש מוגבר לעובדים, שבא לידי ביטוי בהיקף שיא של כ-140 אלף משרות פנויות (לעומת כ-100 אלף ערב המשבר). נתונים אלה מלמדים, ככל שישקפו מגמות מתמשכות, על שוק עבודה הדוק, אשר עשוי לתמוך בהתגברות לחצים לעליית השכר במשק בחודשים הקרובים, ובהמשך להאצת האינפלציה. התפתחות זו, מהווה גורם אשר תומך בהערכתנו להעלאת ריבית ראשונה בישיבה הקרובה (11.4) של הוועדה המוניטארית של בנק ישראל.

## תנודתיות משמעותית יחסית בשער החליפין של השקל מול סל המטבעות ברביע הראשון של 2022



חוסנו של השקל נשמר גם בתחילת 2022, אם כי, הרביע הראשון של השנה התאפיין במידת תנודתיות מוגברת של שער החליפין ביחס לסל המטבעות. ברביע הראשון של 2022 שער החליפין הנומינאלי אפקטיבי של השקל מול סל המטבעות נחלש בכ-0.6%.

כפי שניתן לראות בתרשים המצורף, העלייה הניכרת במידת התנודתיות באה לידי ביטוי בכך שמתחילת השנה ועד לאמצע חודש פברואר, נרשם פיחות של כ-4.6%. זאת, בין היתר, על רקע הירידות החדות יחסית בשווקים הפיננסיים הגלובאליים, בהובלת מניות הטכנולוגיה, וכן כפי הנראה על רקע התגברות חששות המשקיעים ערב הפלישה של רוסיה לאוקראינה. אולם במחצית השנייה של הרביע הראשון של השנה, השקל שב להתחזק ורשם ייסוף של כ-3.8% מול סל המטבעות, ברקע ההתייצבות היחסית בשווקים הפיננסיים.

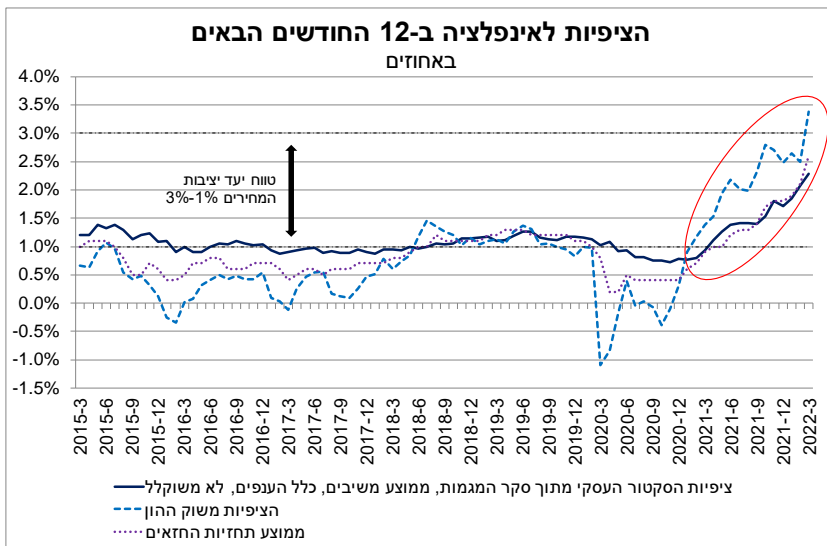
התפתחות זו, מאפיינת את השקל שמצוי במגמה מתמשכת של ייסוף, אשר צפויה להישמר גם בשנים הקרובות, פרט

לאירועים זמניים וחולפים של תנודתיות בשער החליפין בעיקר על רקע אירועים גלובליים להם השפעה על השווקים הפיננסיים, בדומה למתרחש מתחילת השנה.

מידה רבה של תנודתיות נרשמה גם בשער החליפין של השקל מול המטבעות המובילים (דולר, אירו וליש"ט) במהלך הרביע הראשון של השנה. אולם, יש לציין שמתחילת השנה, השקל נחלש בכ-3% מול הדולר, ייתכן שעל רקע התגברות מידת חוסר הוודאות בשווקים הפיננסיים (בעיקר על רקע עימות רוסיה-אוקראינה והשלכותיו), שהביאה לעליית הביקוש לנכסים שנתפסים בטוחים יחסית בעיני המשקיעים, כמו הדולר, אשר התחזק בעולם במהלך תקופה זו. בתחילת חודש ינואר עמד שער החליפין שקל/דולר על כ-3.09 ₪ ובתחילת חודש אפריל כבר עלה לכ-3.20 ₪.

לסיכום, התפתחות שער החליפין של השקל מתחילת שנת 2022 התאפיינה במידת תנודתיות רבה, אשר אינה שכיחה, שמקורה בעיקר בגורמים גלובליים ובמידה מסוימת הצמצום ניכר של היקף המעורבות של בנק ישראל במסחר במט"ח, אשר הביאה לפיחות מסוים בשער החליפין של השקל, בעיקר מול הדולר. ההערכה כי השווקים הפיננסיים לא ירשמו עליות שערים חדות כמו ב-2021 ואף יתאפיינו במידה מוגברת של תנודתיות, שנוטה להשפיע לשלילה על השקל, לצד הערכתנו להיחלשות מסוימת של הגורמים הבסיסיים בהשוואה לרמתם ב-2021, צפויים למתן באופן זמני את הלחצים לייסוף השקל במהלך השנה. במבט לטווח הארוך יותר, השקל צפוי לשמור על עוצמתו, בתמיכה של הגורמים הבסיסיים החזקים של המשק.

### עלייה בציפיות הסקטור העסקי לאינפלציה בשנה הקרובה; צפויות עליות מחירים נוספות במהלך 2022



סקר המגמות בעסקים לחודש מרץ 2022, שפורסם על-ידי הלמ"ס, מצביע על המשך התרחבות הפעילות העסקית במשק בקצב הדומה לזה ששרר ערב פרוץ משבר הקורונה, כך על-פי דיווחי החברות. מאזני הנטו הענפיים להערכת הפעילות הנוכחית (ההפרש המשוקלל בין אחוז מנהלי החברות אשר דיווחו על הטבה במצב לבין אחוז מנהלי החברות אשר דיווחו על הרעה), נותרו יציבים יחסית בהשוואה לרמתם בחודשים הקודמים. בלט לחיוב ענף המלונאות, בו מאזן הנטו רשם עלייה לרמה הגבוהה ביותר מאז פרוץ המשבר, במקביל לדעיכה של גל ה"אומיקרון". עם זאת, קצב ההתרחבות נותר מתון ביחס לזה שלפני משבר הקורונה.

אחד המדדים הנוספים שכלולים בסקר המגמות הינו דיווחי החברות בסקטור העסקי המקומי באשר לציפיות האינפלציה בשנה הקרובה. כפי שניתן לראות בתרשים המצורף, ציפיות הסקטור העסקי לאינפלציה ב-12 החודשים הבאים מצויות במגמת עלייה מתחילת שנת 2021, והגיעו בחודש מרץ השנה לרמה של 2.3%, לעומת 0.9% במרץ 2021 וממוצע של כ-1%, דהיינו הגבול התחתון של יעד יציבות המחירים, בשנים שלפני פרוץ המשבר.

בהקשר זה, נציין שמסקר המגמות עולה כי כ-30% מהחברות בסקטור העסקי דיווחו שמחירי המוצרים או השירותים שלהן צפויים לעלות במהלך 2022; בהובלת ענפי המלונאות, המסחר והתעשייה. זאת בעוד שכ-9% בלבד דיווחו על צפי לירידת מחירים.

העלייה בציפיות האינפלציה במשק המקומי בחודשים האחרונים, ניכרת גם בבחינה של הציפיות ממקורות אחרים. ניתן לראות כי ההתפתחות על-פני זמן של ממוצע תחזיות החזאים לאינפלציה בשנה הקרובה דומה לזו של ציפיות הסקטור העסקי, אם כי, לפרקים מתונה יותר. זאת בעוד שציפיות האינפלציה משוק ההון הינן תנודתיות יותר, ובעת הנוכחית משקפות צפי לאינפלציה גבוהה יותר, שנה קדימה, בין היתר, על רקע העלייה החדה של האינפלציה בפועל אל מעבר לגבול העליון של היעד (3.5% ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר 2022).

לסיכום, סביבת האינפלציה בישראל עלתה בשנה האחרונה באופן משמעותי ביחס לשנים קודמות, אם כי, במידה פחותה מאשר ברוב העולם המפותח. עליית האינפלציה מקורה בעיקר בתהליכים גלובליים (השלכות משבר הקורונה, עימות רוסיה-אוקראינה) שהביאו לעליית מחירי הסחורות, התייקרות עלויות השילוח ושיבושים נוספים בשרשראות האספקה העולמיות. במבט לשנה הקרובה, האינפלציה צפויה, להערכתנו, להישאר בקרבת הגבול העליון של יעד יציבות המחירים (3%), ולאחר מכן לשוב לסביבת הגבול התחתון של היעד (1%), עם התפוגגות ההשפעות הגלובליות. כמו כן, יש לציין כי ההפחתה הזמנית של מס הבלו על הדלק (לשלושה חודשים), אשר אמורה להיכנס לתוקף בקרוב על-פי הדיווחים בתקשורת, אינה צפויה להשפיע על תחזית האינפלציה ברמה השנתית. זאת, כיוון שההפחתה וההעלאה חזרה של המס אמורה להתרחש בתוך הגבולות של חלון הזמן השנתי.

**כתב: יניב בר**

לתגובות, הערות והארות: [eyal.raz@bankleumi.co.il](mailto:eyal.raz@bankleumi.co.il), טלפון: 076-8858039, ראש ענף כלכלה, בנק לאומי