

ד"ר יעקב שיינין, 16 בספטמבר 2019

## להערכתנו, בתוך 12 חודשים, יחזור קצב האינפלציה בישראל ל 2%

הטבלה לעיל מדגישה את שלושת הסעיפים שגרמו ב 12 השנים האחרונות לעליות המדד, ולא נראה לנו שיחול שינוי משמעותי בהתנהגותם בשנתיים הקרובות.

אפשר לראות את ההשפעה של התיסוף על מדדי הריהוט וציוד למשק הבית והלבשה והנעלה, בהם ירד המחיר בכ- 20% במהלך 12 השנים האחרונות. התיסוף החד עזר מאוד גם לתחום התחבורה, שעלה בקצב שנתי ממוצע של 0.16%.

אבל כאמור אנו מעריכים שתקופה זו חלפה, ועכשיו השקל לא ימשיך להתחזק. כלומר, אנו מעריכים שאנו בתחילת שינוי מגמה שקשה מאוד להבחין בו עדיין.

לאור זאת אנו מעריכים שמחירי המזון ימשיכו לעלות בקצב של 1.6%, ונוכח המחסור בדיוור יעלה מדד הדיוור בקצב שנתי של 2.4%. עקב העלייה הצפויה, להערכתנו, במחירי הנפט, מחירי התחבורה צפויים לעלות ב 2019 ב 1.2% ובשנת 2020 ב 3.4%.

הטבלה להלן מציגה את הצפי שלנו לסעיפים המרכזים במדד המחירים לצרכן לשנים 2019 – 2020.

### תחזית מדד המחירים לצרכן לשנים 2019 - 2020

2020	2019	2018	משקל	
2.0%	1.4%	0.8%	100.0%	מדד מחירים לצרכן
1.6%	1.7%	1.3%	14.3%	מחירי המזון
2.4%	2.4%	1.9%	24.1%	דיוור
1.6%	2.1%	0.8%	9.1%	אחזקת דירה
3.4%	1.2%	0.1%	18.2%	תחבורה
1.4%	0.5%	-0.1%	5.7%	בריאות
1.4%	-2.7%	-4.1%	2.0%	תקשורת

ככלכלנים, אנו מקווים שתופעל מדיניות כלכלית אגרסיבית שתעודד השקעות בענפי המשק ותתחיל במקביל להשלים את המחסור העצום בתשתיות לאומיות - רכבות, רכבות תחתית, כבישים, מפעלי התפלת מים, ביוב, שדה תעופה בינלאומי, ועוד. עם זה יתבצע נראה שהשקל ייחלש סוף סוף לכיוון של 4 שקלים לדולר, ואז רווחיות היצור תגדל ועימה ההשקעות בענפי משק.

מדד המחירים לצרכן בישראל עלה באוגוסט ב 0.2% ובספטמבר צפוי לעלות ב 0.0%. במהלך 2019 הצפי שלנו הוא לאינפלציה של 1.4%, ובמהלך 12 החודשים הבאים האינפלציה הצפויה היא 2%.

מדד המחירים עלה מתחילת השנה ב 0.8% בלבד. אולם במהלך תקופה זו תוסף השקל ב- 6% בקירוב ביחס לדולר וב- 10% בקירוב ביחס לאירו. זו הסיבה המרכזית להערכתנו, לעליית המחירים המתונה: התיסוף דיכא את עליות המחירים בכ- 1%. ללא התיסוף המדד היה עולה בקרוב ל-2%.

למרות שעל פי נתוני מאזן השלומים לישראל יש עודף של 7 מיליארדי \$ בחשבון השוטף במחצית הראשונה של 2019, אנו מניחים שתיסוף השקל הסתיים. זאת כיוון שבנק ישראל מתחיל להפנים, "שהמחיר" שמשלם המשק בהעדר השקעות מספיקות בענפי המשק ובתשתיות הלאומיות גדול מאוד לטווח הארוך. להערכתנו יש מחסור חמור של כ- 5% תוצר בהשקעות. מחסור זה יוצר עודף גדול במאזן התשלומים ותיסוף, כך שהצריכה זולה והייצור יקר.

במהלך 12 השנים (אוגוסט 2007 – אוגוסט 2019) היה תיסוף מצטבר של 17% בשקל יחסית לדולר ושל 32% בשקל יחסית לאירו. במונחים של סל המטבעות התיסוף של השקל היה 33%. לכן התוצאות במונחי מדד המחירים לצרכן היו עלייה שנתית ממוצעת של 1.42% בלבד.

### השינוי המצטבר במדד המחירים לצרכן במהלך 12 שנים האחרונות (08/19 – 08/07)

תרומה לעלייה המצטברת	סך העלייה מצטברת	עלייה שנתית ממוצעת	
18.5%	18.5%	1.42%	מדד המחירים לצרכן
12.5%	51.9%	3.55%	מדד הדיוור
2.3%	25.6%	1.92%	אחזקת דירה
3.7%	26.2%	2.00%	מחירי המזון
-0.8%	-22.5%	-2.11%	ריהוט וציוד לבית
-0.5%	-17.5%	-1.59%	הלבשה והנעלה
-0.5%	-25.1%	-2.38%	תקשורת
0.3%	1.9%	0.16%	תחבורה

ד"ר יעקב שיינין, 16 בספטמבר 2019

## להערכתנו, בתוך 12 חודשים, יחזור קצב האינפלציה בישראל ל 2%

### הבהרה ואזהרה!

סקירה זו של **מודלים כלכליים בע"מ** מייצגת את דעותיהם של כלכלני החברה ואין באמור כאן משום המלצה לרכישה ו/או מכירה של ני"ע כלשהו, או תחליף ליעוץ אישי ולבחינת "צרכי לקוח". הסקירה עוסקת בתחזיות, אשר במהותן אינן ודאיות. הנתונים בפועל יכולים לסטות משמעותית מהתחזיות. לשימוש מושכל בתחזיות אלו יש הכרח במיומנות שאינה נחלת הכלל ואין לעשות בהן שימוש ללא ייעוץ מקצועי מתאים. המידע המוצג כאן הוא חלקי, ועלולים לחול בו טעויות. מודלים כלכליים ו/או מודלים שוקי הון ו/או מי מעובדיהן אינן נושאים באחריות כלשהי לגבי החומרים הכתובים כאן. אי מימושן של התחזיות והערכות לא יהווה עילה כל שהיא לתביעה בגין נזקים ישירים או עקיפים שיגרמו עקב השימוש בהן.

**מודלים שוקי הון בע"מ** הינה חברה לניהול השקעות שבשליטת בעלי המניות של **חברת מודלים כלכליים**. בבעלות מודלים שוקי הון חברה לניהול קרנות נאמנות, **מודלים קרנות נאמנות בע"מ**. מודלים שוקי הון ומודלים קרנות נאמנות מחזיקות וסוחרות במניות, באג"ח ישראליות וזרות **ובמטבע חוץ** לסוגיהם, הן בשוק מקומי והן בשווקי חו"ל. לתיקי ההשקעות המנוהלים ע"י החברות הנ"ל, כמו גם לקרנות הנאמנות, יכולה להיות חשיפה משמעותית למט"ח, ולדולר בפרט. כמו כן עשויה להיות חשיפה משמעותית לאג"ח ממשלתי וקונצרני, בין אם מקומי ולבין אם זר