

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

20 באוקטובר 2020, ב' בחשון תשפ"א

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.2% באוקטובר מינוס 0.3% בנובמבר	0.2% באוקטובר מינוס 0.3% בנובמבר	אינפלציה בחודשים הקרובים
0.5%	מינוס 0.1%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד ספטמבר 2021)
0.05%	0.02%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.45 ₪	3.37 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

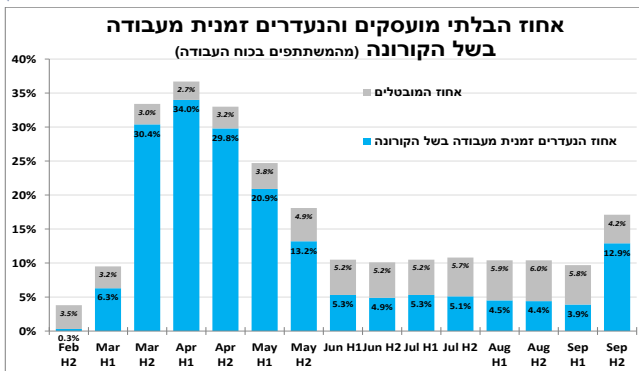
נקודות מרכזיות

בארץ

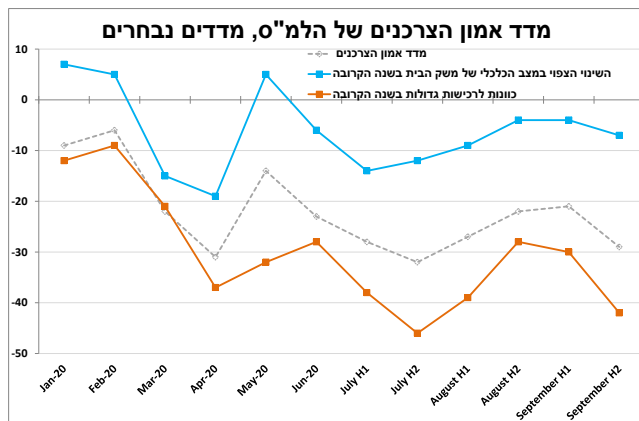
- הסגר השני במחצית השנייה של ספטמבר גרם להידרדרות בשוק העבודה, אך פחות בהשוואה לסגר הקודם.
- סקרי החברות הראו כצפוי פגיעה בפעילות בספטמבר, אך פחות בהשוואה לאפריל.
- ההנחות לפני החג תרמו לירידת במדד המחירים לצרכן והאינפלציה ב-12 החודשים האחרונים שלילית. אנו ממשיכים לצפות לאינפלציה חיובית קלה (0.4-0.5 אחוז) בעוד 12 חודשים.
- להערכתנו, בחמישי הקרוב בנק ישראל, יאותת שהוא מוכן להגדיל את תוכנית רכישות האג"ח הממשלתיות, ימשיך לתמרץ את הבנקים להגדיל את האשראי ולהקל בתנאים, ואולי אף יבצע הפחתה סמלית של הריבית.

בעולם

- קרן המטבע הבינלאומית עדכנה את תחזיותיה, כאשר צמיחה חזקה מהצפי ברבעון השלישי במרבית העולם תרמה לעדכון כלפי מעלה של התחזית "רק" למינוס 4.4 אחוזים.
- הצרכן האמריקאי שב להרגלי הצריכה הישנים, זאת למרות שהשיפור בשוק העבודה התמתן מאוד. אינפלציית הליבה נותרה ללא שינוי עם עלייה במחירי המוצרים לצד ירידה במחירי השירותים.
- סין השאירה את המיתון מאחור למרות צמיחה מתונה יותר ברבעון השלישי. סחר הסחורות של סין בספטמבר היה הגדול ביותר השנה, וכך גם מכירות הרכבים המקומיים שממשיכים לצבור תאוצה.
- התחלואה באירופה זינקה והיא כבר עוקפת את ארה"ב, הדבר יוביל להחמרת ההגבלות ולפגיעה מחודשת בהתאוששות הכלכלית. להערכתנו הבנק המרכזי יגיב עם הרחבה נוספת והלחץ על הממשלות להרחיב מחדש את התמיכה בשכר העובדים תגבר.

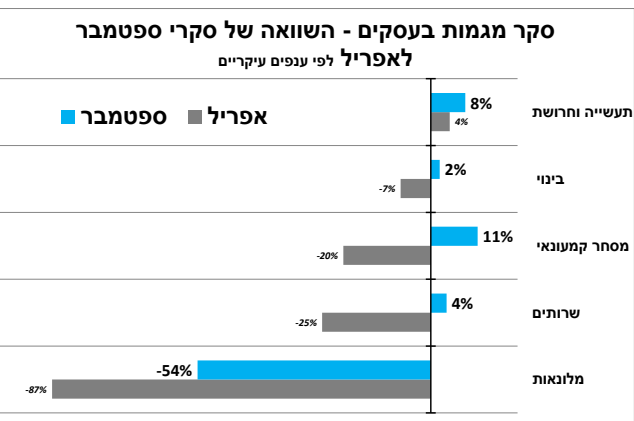


על ירידה בסנטימנט החברות בכל הענפים בהשוואה לאוגוסט. אך מלבד ענף המלונאות, בכל הענפים סנטימנט החברות נותר חיובי וטוב בהשוואה לאפריל. ייתכן שגם בשל ההסתגלות העסקים לעבודה תחת כללי הריחוק החברתי, במיוחד במסחר הקמעונאי (כנראה בשל המעבר למכירות מקוונות). במקביל, מדד אמון הצרכנים ירד בספטמבר (במחצית השנייה של החודש), בעיקר בשל פסימיות גבוהה יותר לגבי המצב הכלכלי במדינה, וירידה בכוונת משקי הבית לבצע רכישות גדולות בשנה הקרובה.

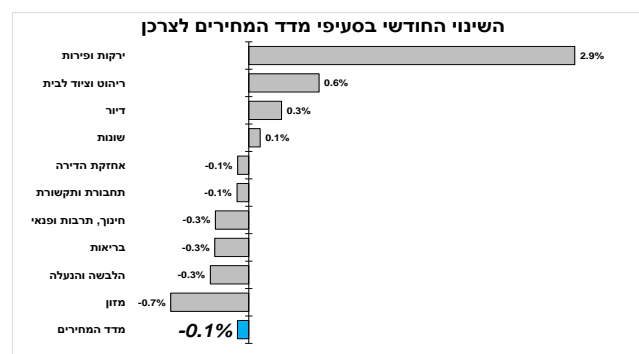


הפעילות הכלכלית נפגעה ומספר העובדים בחל"ת זינק, אך מרבית העסקים כבר יותר מוכנים מספר העובדים שנעדרו זמנית מהעבודה בשל הקורונה (בעיקר חל"ת) זינק במחצית השנייה של ספטמבר ל-12.9 אחוזים (3.9% במחצית הראשונה של ספטמבר), אך המספר עדיין נמוך משמעותית מהמספר שנרשם לפני כחצי שנה.

סקר מגמות בעסקים של הלמ"ס לספטמבר הראה כצפוי על ירידה בסנטימנט החברות בכל הענפים בהשוואה לאוגוסט. אך מלבד ענף המלונאות, בכל הענפים סנטימנט החברות נותר חיובי וטוב בהשוואה לאפריל. ייתכן שגם בשל ההסתגלות העסקים לעבודה תחת כללי הריחוק החברתי, במיוחד במסחר הקמעונאי (כנראה בשל המעבר למכירות מקוונות). במקביל, מדד אמון הצרכנים ירד בספטמבר (במחצית השנייה של החודש), בעיקר בשל פסימיות גבוהה יותר לגבי המצב הכלכלי במדינה, וירידה בכוונת משקי הבית לבצע רכישות גדולות בשנה הקרובה.



ההנחות לפני החג תרמו לירידת המדד וקיצו את הזינוק במחירי הירקות בעקבות החום.



מדד המחירים לצרכן לחודש ספטמבר ירד ב-0.1 אחוז, בהתאם להערכתנו והיה מעט גבוה מהצפי בשוק. ירידה עונתית במחירי המזון (מינוס 0.7%) בשל המבצעים לקראת החג, ובמחירי המלונות לאחר הקיץ (מינוס 13%), קוזזו עם עלייה חדה במחירי הירקות הטריים (7.2%) בעקבות גל החום במהלך החודש. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עלתה למינוס 0.7 אחוז. במבט קדימה, התחזית הראשונית שלנו למדד אוקטובר היא לעלייה של 0.1-0.2 אחוז (עליית מחירי המזון לאחר החגים ובסגר ועלייה עונתית במחירי הלבשה וההנעלה עם תחילת עונת החורף), ומינוס 0.3 אחוז במדד נובמבר (ירידה במחירי הפירות והירקות, ירידה עונתית במדד הדיור ובמחירי הנופש). התחזית ל-12 המדדים הקרובים נותרה על 0.5 אחוז. חשוב להדגיש שיש אי-וודאות לגבי מדידת סעיפי הלבשה והנופש במדדים הקרובים, בשל המגבלות על הפעילות, ולכן נמתין להבהרות של הלמ"ס סמוך למועד הפרסום.

מדד אוקטובר לא משנה את הערכתנו מהשבועות האחרונים שבעקבות חוזקו של השקל, הציפיות הנמוכות לאינפלציה וכמובן הפגיעה בכלכלה בעקבות ההגבלות שבחמישי הקרוב בנק ישראל, יאותת שהוא מוכן להגדיל את תוכנית רכישות האג"ח הממשלתיות, ימשיך לתמרץ את הבנקים להגדיל את האשראי ולהקל בתנאים, ואולי אף יבצע הפחתה סמלית של הריבית.

מדד אוקטובר לא משנה את הערכתנו מהשבועות האחרונים שבעקבות חוזקו של השקל, הציפיות הנמוכות לאינפלציה וכמובן הפגיעה בכלכלה בעקבות ההגבלות שבחמישי הקרוב בנק ישראל, יאותת שהוא מוכן להגדיל את תוכנית רכישות האג"ח הממשלתיות, ימשיך לתמרץ את הבנקים להגדיל את האשראי ולהקל בתנאים, ואולי אף יבצע הפחתה סמלית של הריבית.

גרוע, אך פחות. ממשיכים את הדרך הארוכה חזרה.

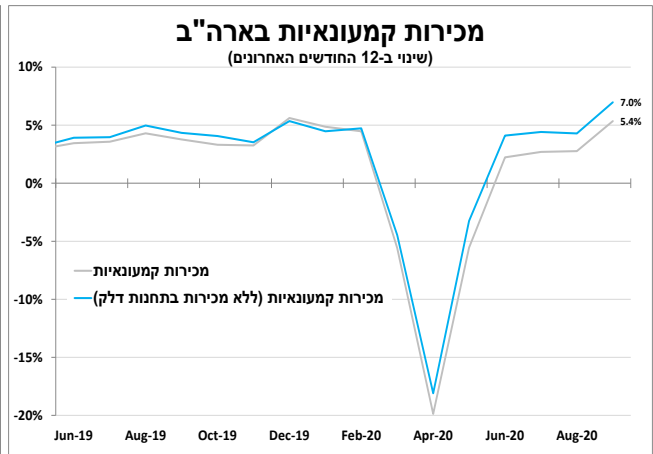
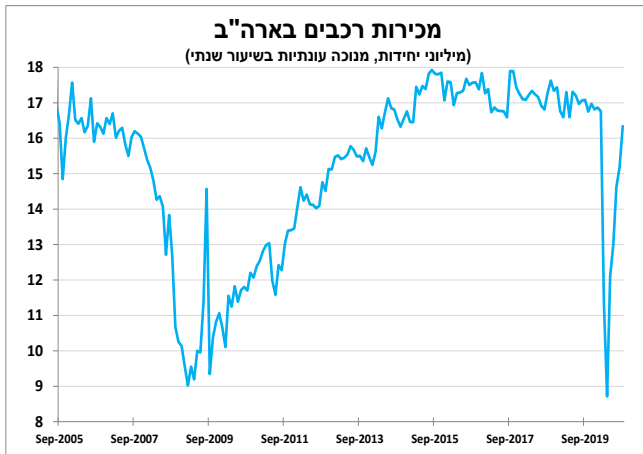
קרן המטבע הבינלאומית עדכנה את תחזיותיה, כאשר צמיחה חזקה מהצפי ברבעון השלישי במרבית העולם תרמה לעדכון כלפי מעלה של התחזית "רק" למינוס 4.4 אחוזים (5.2% בתחזית הקודמת לפני כ-3 חודשים). בלטו לחיוב ארה"ב (מינוס 4.3%) בזכות התמיכה הממשלתית יוצאת הדופן, וסין (1.9%) שנראה שהשתלטה על המגיפה ונהנית מהביקושים הגוברים ליצוא. לגבי השנה הבאה הקרן צופה צמיחה של 5.2 אחוזים, בהובלת מדינות המערב ביחד עם סין. נקודת החולשה תהיה בעיקר בשווקים המתפתחים בשל התלות שלהם בתיירות הבינלאומית, במחירי הנפט, רשת הביטחון הסוציאלית המזערית באותן מדינות והסיכויים שהם יהיו בין האחרונים שיהנו מהפצת החיסון בעולם (שיגיע).

Table 1.1. Overview of the World Economic Outlook Projections
(Percent change, unless noted otherwise)

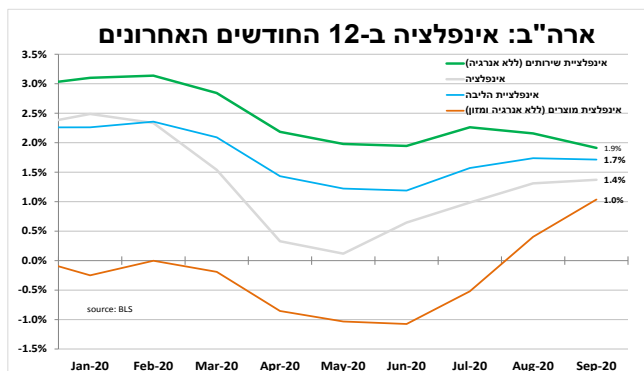
	2019	Projections	
		2020	2021
World Output	2.8	-4.4	5.2
Advanced Economies	1.7	-5.8	3.9
United States	2.2	-4.3	3.1
Euro Area	1.3	-8.3	5.2
Germany	0.6	-6.0	4.2
France	1.5	-9.8	6.0
Italy	0.3	-10.6	5.2
Spain	2.0	-12.8	7.2
Japan	0.7	-5.3	2.3
United Kingdom	1.5	-9.8	5.9
Canada	1.7	-7.1	5.2
Other Advanced Economies ²	1.7	-3.8	3.6
Emerging Market and Developing Economies	3.7	-3.3	6.0
Emerging and Developing Asia	5.5	-1.7	8.0
China	6.1	1.9	8.2
India ³	4.2	-10.3	8.8
ASEAN-5 ⁴	4.9	-3.4	6.2
Emerging and Developing Europe	2.1	-4.6	3.9
Russia	1.3	-4.1	2.8
Latin America and the Caribbean	0.0	-8.1	3.6
Brazil	1.1	-5.8	2.8
Mexico	-0.3	-9.0	3.5
Middle East and Central Asia	1.4	-4.1	3.0
Saudi Arabia	0.3	-5.4	3.1
Sub-Saharan Africa	3.2	-3.0	3.1
Nigeria	2.2	-4.3	1.7
South Africa	0.2	-8.0	3.0

הצרכן האמריקאי חוזר להרגלי הצריכה הישנים שלו

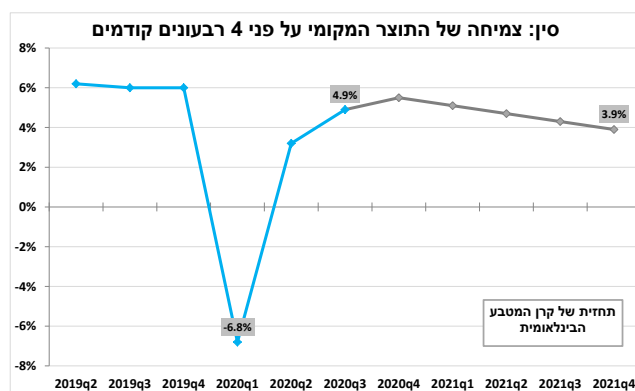
המכירות הקמעונאיות בארה"ב רשמו עלייה של 1.9 אחוזים בספטמבר, מעל לצפי והם גבוהים כבר ב-5.4 אחוזים בהשוואה לספטמבר בשנה שעברה (7% ללא מכירות בתחנות דלק). בלטו החודש עלייה מהירה במכירות רכבים, לצד המשך שיפור במכירות בגדים ומוצרים לשיפור הבית.



הנתון מצביע על המשך שיפור בביטחון של משקי הבית, במיוחד לקראת עונת החגים החשובה בסוף השנה. זאת למרות שהשיפור בשוק העבודה התמתן, כך על פי סך הדרישות השבועיות לדמי אבטלה שעמדו בשבוע האחרון על קרוב ל-900 אלף, הרמה הגבוהה ביותר מזה 8 שבועות.



לאחר 3 חודשים של עלייה מהירה מהצפי, אינפלציית הליבה בארה"ב נותרה על 1.7 אחוזים. מחירי השירותים (ללא אנרגיה) ממשיכים להתמתן בעקבות המשבר, מנגד מחירי המוצרים המשיכו להאיץ גם בשל החולשה בדולר והזינוק במחירי המכונות (בשל הזינוק במכירות).



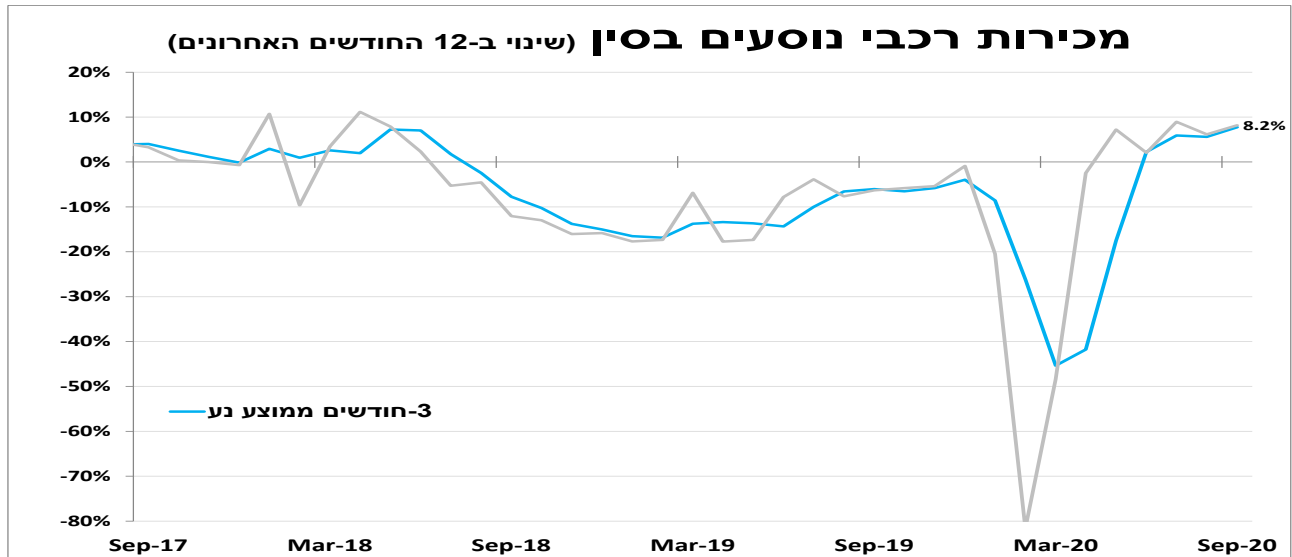
ובעולם מקביל התוצר ממשיך לצמוח

נתוני הצמיחה של סין לרבעון השלישי היו כצפוי חזקים עם צמיחה של 4.9 אחוזים בהשוואה לרבעון המקביל בשנה שעברה (או 11.2% רבעוני בשיעור שנתי). כך סין היא המדינה הגדולה היחידה שהתוצר שלה בסוף השנה יהיה גדול מבתחילתו בעיקר בהצלחתה למגר את המגיפה.

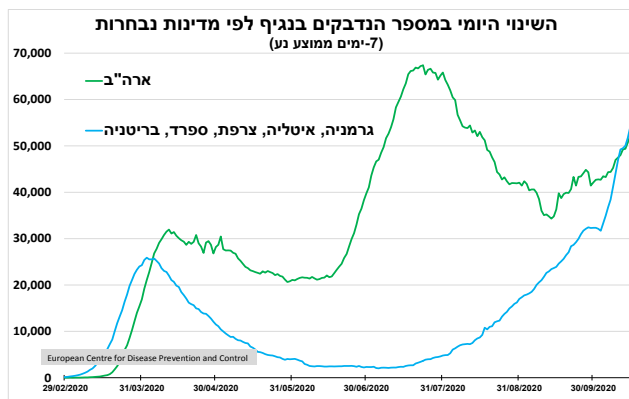
אמנם יש ביקורת רבה לגבי האמינות של הנתונים מסין, במיוחד נתוני הצמיחה שהם יותר מידי "חלקים", אך

אינדיקטורים נוספים מראים על תמונה זהה של חזרה מהירה לפעילות במהלך חצי השנה האחרונה (המועדונים במדינה חזרו לפעול וכך גם תיירות הפנים). נתוני סחר החוץ שנמדדים גם אצל שותפות הסחר שלה מאפשרים לבדוק את הנתונים, ובספטמבר יצוא ויבוא הסחורות גדל בקצב המהיר ביותר השנה של 9.9 ו-13.2 אחוזים בהתאמה עם המשך ביקושים עזים למוצרים הסינים (מיגון רפואי ומוצרי אלקטרוניקה) לצד עלייה בביקושים המקומיים.

בנוסף, גם נתוני מכירות הרכבים ממשיכים לעלות ולפצות על החולשה בתחילת השנה, עם זינוק של קרוב ל-20 אחוזים בספטמבר. אך יש לציין שסך המכירות השנה (ינואר-ספטמבר) עדיין נמוכים ב-12 אחוזים בהשוואה ל-2019.



אירופה חולה והמאבקים עם בריטניה ידחפו ואת הבנקים המרכזיים להגיב ואת המטבעות כלפי מטה



נתוני התחלואה באירופה ממשיכים לעלות, וסך המקרים היומיים עבר את ארה"ב (שגם בעלייה). כרגע, הממשלות לא מכריזות על הגבלות מחמירות כמו ברבעון השני, אלא יותר ממוקדות אך הסיכוי להחמרה בהגבלות עלה. הדבר יבוא לידי ביטוי עם היחלשות בפעילות הכלכלית ברבעון האחרון. בעקבות זאת אנו מאמינים שהבנק המרכזי בגוש האירו יעדכן כלפי מטה את תחזיתו (בדצמבר) במקביל להרחבת הרכישות ואולי יבצע הפחתה נוספת של ריבית הפיקדונות.

מי שמסתמנת כרגע כאחת החוליות החלשות באירופה בשל המשבר (עדיין נחשבת לחלק מאירופה) היא בריטניה, כאשר חברת הדירוג Moody's הפחיתה את דירוג האשראי שלה מ-Aa2 ל-Aa3 בשל הפגיעה החמורה בכלכלה ובשל הקושי להגיע להסכם סחר עם האיחוד האירופאי. בסופ"ש האחרון הודיע ראש הממשלה על הפסקה של השיחות הרשמיות ואיים שמדינתו לא תחתום על הסכם עם סיום תקופת ההסתגלות בסוף השנה. הדברים תרמו להיחלשות נוספת של הפאונד ומקרבים את הבנק המרכזי למהלך קיצוני של ריבית קצרה שלילית במידה והאיום של ברקזיט ללא הסדר יתממש.

תחזית לשינויים במחירים בשלושת המדדים הקרובים

מדד המחירים הסיטונאיים של תפוקת התעשייה (ללא דלקים)	מדד מחירי תשומה בבנייה למגורים	סעיף הדירוג במדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	תקופה
-0.6%	0.3%	-0.3%	-0.2%	מדדי אוקטובר-נובמבר-דצמבר (מצטבר)
-0.8%	0.3%	0.2%	0.0%	הנתון בתקופה המקבילה אשתקד
0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	שלושה מדדים קודמים

פרסומים חשובים לשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
שלישי, ה-20 באוקטובר		התחלות ואישורי בנייה		
רביעי, ה-21 באוקטובר	סחר סחורות		אינפלציה בבריטניה	
חמישי, ה-22 באוקטובר	החלטת הריבית ועדכון תחזיות. משרות פנויות. מדד אמון הצרכנים.	עימות נשיאותי??		
שישי, ה-23 באוקטובר			מדד מנהלי הרכש בגוש האירו	אינפלציה בסין
ראשון, ה-25 באוקטובר	תאונות דרכים			
שני, ה-26 באוקטובר	ייצור תעשייתי ופדיון ענפי המשק			

סקירה זו מתפרסמת בכתובת

<https://www.harel-group.co.il/finance/research-and-reviews/economic-surveys/Pages/default.aspx>

הערות ושאלות ניתן להפנות לעפר קליין; בדואר אלקטרוני oferkl@harel-ins.co.il

אם ברצונך להסיר את שמך מרשימת התפוצה של קבוצת הראל, אנא שלח אלינו בקשה זו במייל חוזר.

הכותבים ו/או חברות בקבוצת הראל ו/או בעלי עניין בהן ו/או בעלי השליטה בקבוצה, עשויים להחזיק ו/או לסחור, בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך והנכסים הפיננסים המצוינים בעבודה זו, וזאת אף באופן המנוגד לאמור בעבודה זו. ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסים הנזכרים בעבודה זו עלולים שלא להתאים לכל משקיע. אין לראות בעבודה זו משום שיווק השקעות או תחליף לשיווק השקעות המתחשב בצרכיו האישיים והמיוחדים של כל משקיע. העבודה אינה מהווה תחליף לייעוץ מס ואין בה תיאור ממצה של כל הוראות המיסוי.

אין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ, או להעביר את העבודה או חלקים ממנה ללא קבלת אישור מראש ובכתב מהראל. עבודה זו מתבססת על מידע פומבי גלוי וכן על מקורות מידע הנחשבים בעיני החברה כאמינים. האמור בעבודה זו משקף את חוות דעתנו במועד פרסום העבודה, וזו יכולה להשתנות בכל עת וללא מתן הודעה נוספת. החברה לא תהיה אחראית, בכל צורה שהיא, לנזק ו/או הפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה מהסתמכות על עבודה זו, וכן אינה מתחייבת כי התבססות על המידע המופיע בעבודה זו עשוי להניב רווחים. הפרסום אינו מהווה הצעה לרכישת ני"ע/יחידות בקרן/תעודת סל והרכישה תיעשה רק על פי התשקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.