

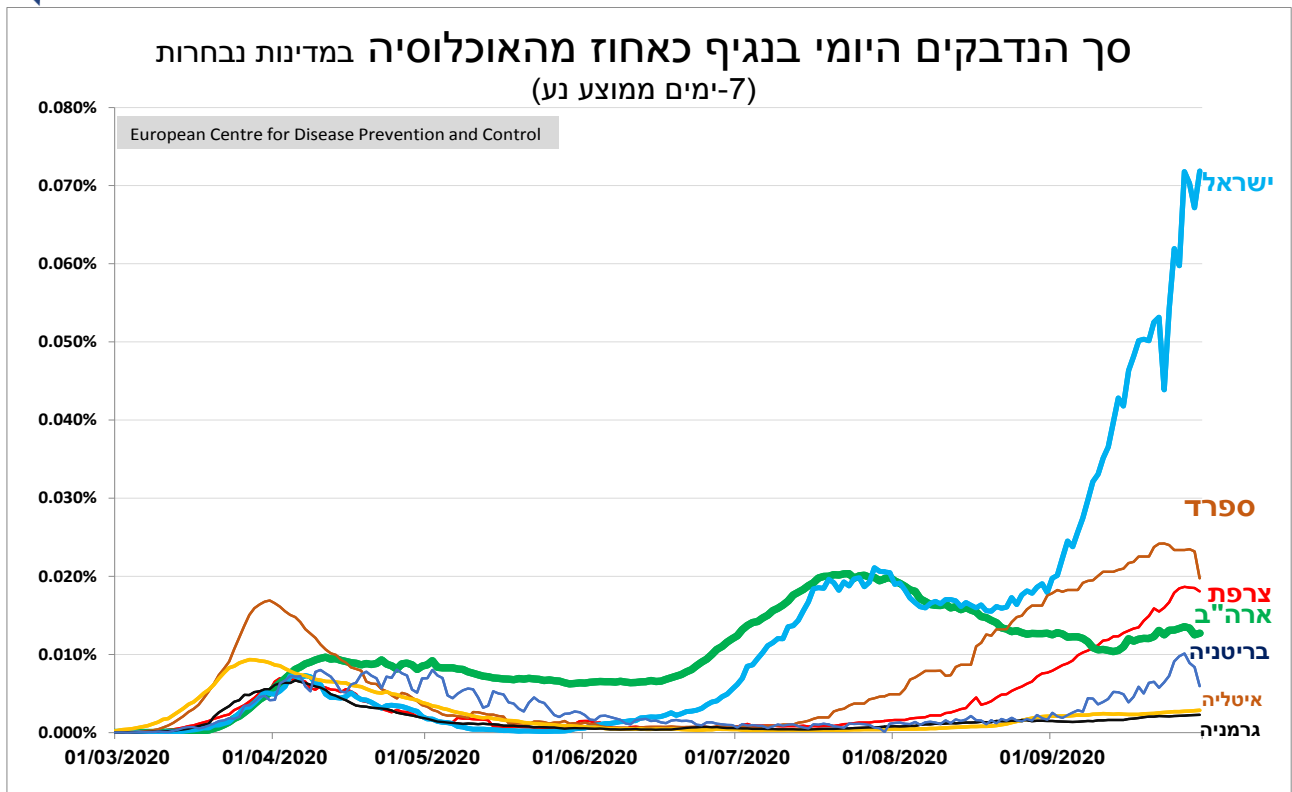
הסקירה החודשית

של אגף כלכלה ומחקר

5 באוקטובר 2020, יז' בתשרי תשפ"א

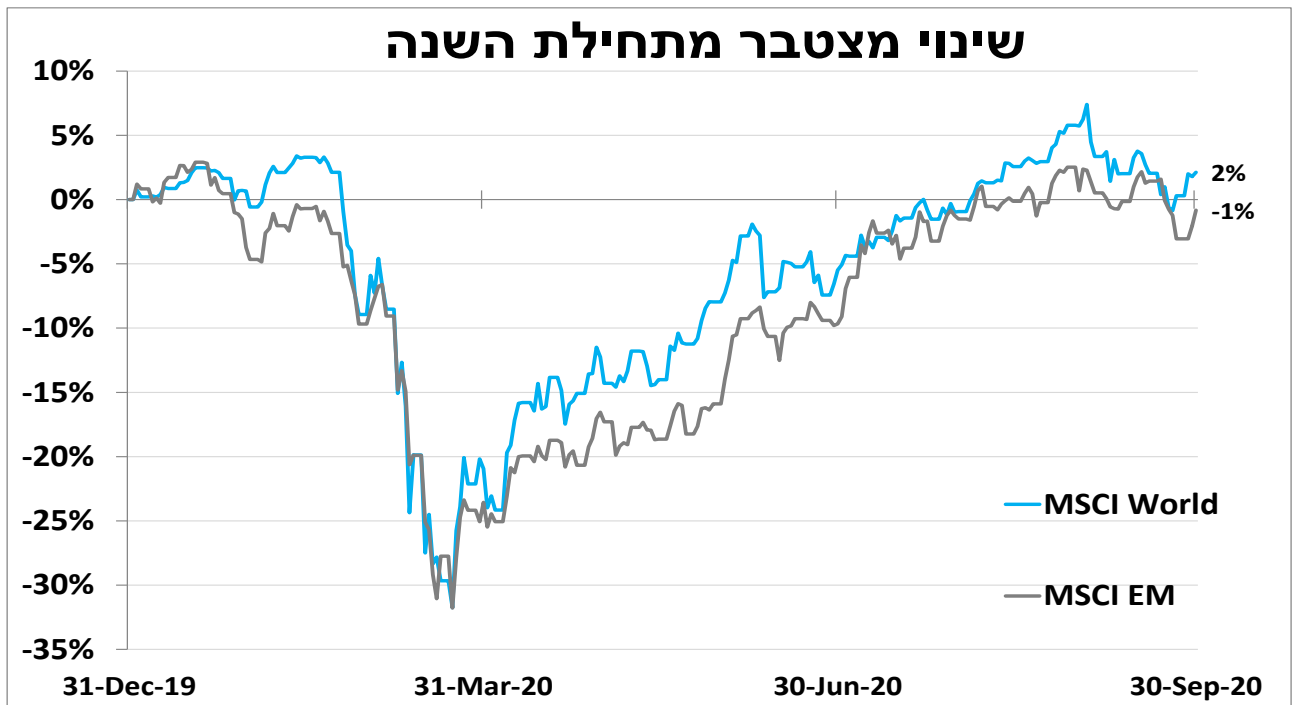
תמצית הסביבה הכלכלית בארץ ובעולם - סוף ספטמבר 2020

- לאחר חודשיים של התייצבות נרשמה עלייה בתחלואה העולמית במהלך ספטמבר. בישראל הגידול במספר הנדבקים היה הגבוה מבין המדינות המפותחות ובסוף ספטמבר חזרנו לסגר שלעולות החברתית - כלכלית עדיין איננה ברורה והיא פונקציה של התמשכות.
- מרבית האינדיקטורים האחרונים מצביעים שבמרבית המדינות בעולם תירשם צמיחה מהירה מאוד ברבעון השלישי, בחלקו כתיקון לירידה ההיסטורית ברבעון השני. הדבר תרם לעדכון כלפי מעלה לתחזית הצמיחה הגלובלית ע"י ארגון מדינות ה-OECD. אך השונות בין המדינות היא קיצונית עם חיסרון מובהק למדינות המתפתחות.
- אך כאשר אנחנו נכנסים לרבעון האחרון של השנה המומנטום החיובי נעצר, במיוחד בישראל ובאירופה. יוצאת דופן היא סין אשר מציגה התאוששות עקבית, בשל ההשתלטות על המגיפה. אך גם בסין ההתאוששות איננה אחידה, עם יתרון מובהק לתעשייה שנהנית גם מהגידול בביקושים ליצוא.
- הבנק המרכזי בארה"ב משנה אסטרטגיה, מגמיש את יעד האינפלציה וקובר את "עקומת פיליפס". בכך מאותת שהריבית לא תעלה לפני סוף 2023, גם לנוכח העלייה האחרונה באינפלציה וההתקרבות למציאת החיסון.
- בריטניה מאיימת לחוקק חוק שמבטל חלק מההסכמות שעליהן היא כבר חתמה עם האיחוד האירופאי. הצדדים עדיין נפגשים למשא ומתן, אך שעון החול לסוף תקופת ההסתגלות מתקתק.
- מדד המחירים לצרכן לאוגוסט נותר ללא שינוי והאינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ירדה למינוס 0.8 אחוז. הציפיות לאינפלציה בישראל ירדו במהירות החודש בעיקר בשל ההכרזה של הממשלה על הכניסה לסגר.
- בנק ישראל קנה אג"ח ממשלתי, אגח מפעלי ודולרים, ונתן אשראי זול למערכת הבנקאית. זאת בנוסף על ארגון דחייה נוספת (בשלהי החודש) עד לסוף השנה של הלוואות לעסקים ולמשקי בית מהבנקים. להערכתנו, ההתערבות תגדל בעקבות הסגר ולא תיפסק גם לאחר מציאת החיסון.
- לאחר שהגיע לשיא מול סל המטבעות, ההכרזה של הממשלה על סגר תרמה להיחלשות השקל במהלך ספטמבר ב-1 אחוז מול סל המטבעות; 3 אחוזים פיחות מול הדולר, ו-1 אחוז פיחות מול האירו. העודף הנאה בחשבון השוטף של מאזן התשלומים נשמר גם ברבעון השני ותמך בחוזקו של השקל כאשר זרים רכשו חברות ישראליות בסכום הנושק לשיא.
- ספטמבר היה חודש חלש במרבית שווקי המניות בעולם, אוליך כתיקון לשיאים שהגיעו חברות הטכנולוגיה באוגוסט. גם העלייה המחודשת בתחלואה בעולם תרמה לירידות, לאחר שגררה חלק מהממשלות להודיע על חזרה להגבלות ופתיחה איטית יותר של חלק מהענפים. בסיכום ספטמבר מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) ירד ב-3 אחוזים והמדד המקביל לשווקים מתעוררים ירד ב-2 אחוזים.

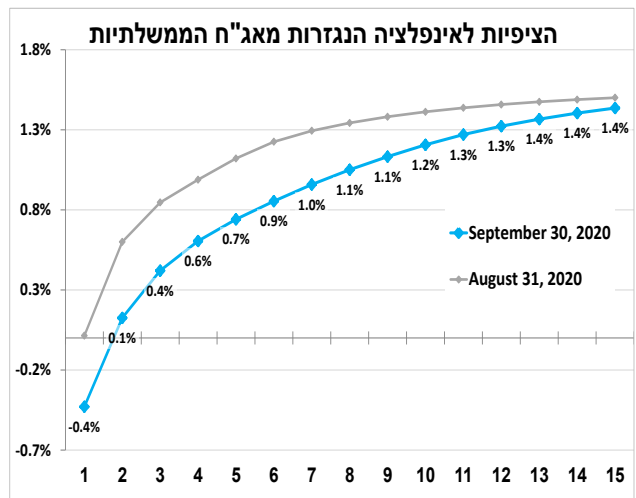
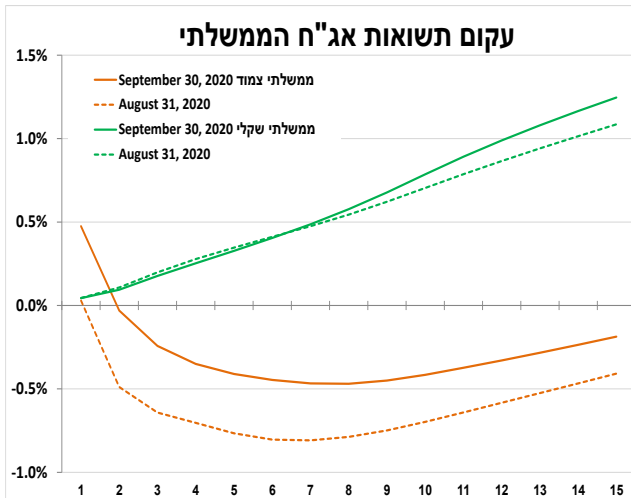


סיכום ספטמבר בשוק ההון

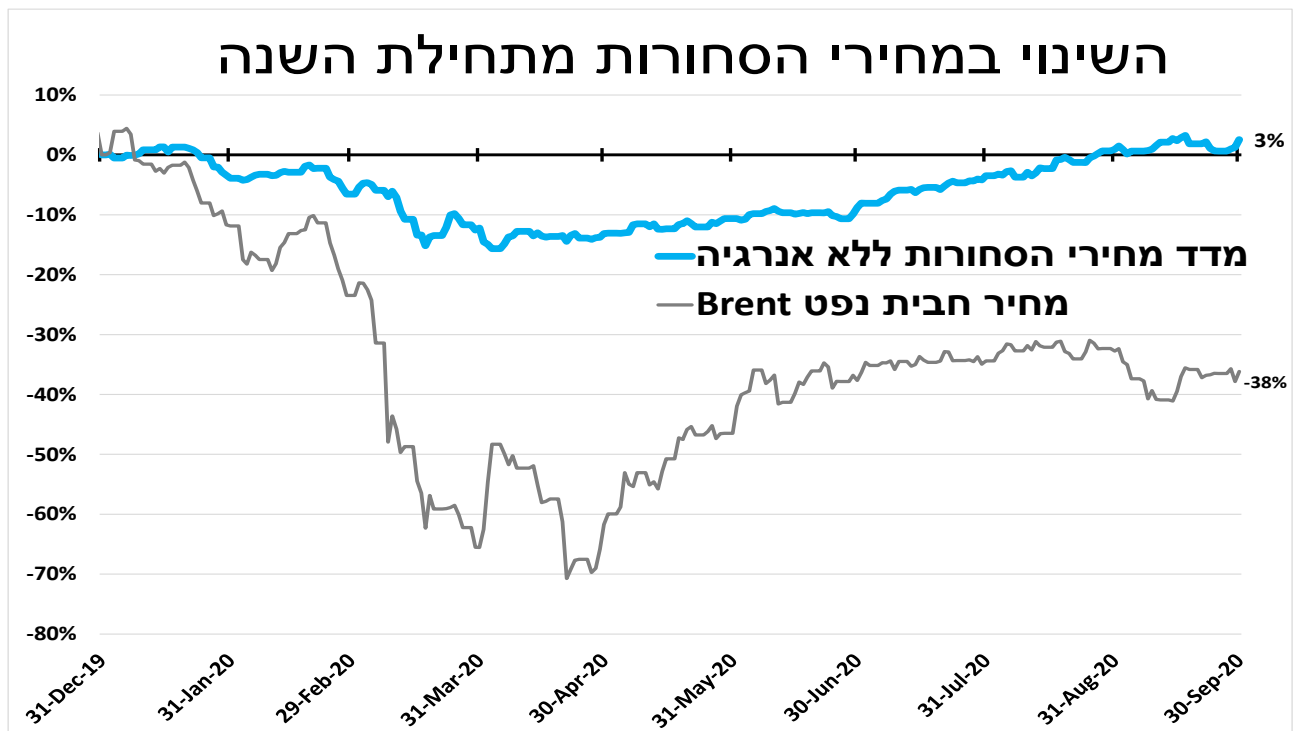
ספטמבר היה חודש חלש במרבית שווקי המניות בעולם, במיוחד בארה"ב, אולי כתיקון לשיאים שהגיעו חברות הטכנולוגיה באוגוסט. גם העלייה המחודשת בתחלואה בעולם תרמה לירידות, לאחר שגררה חלק מהממשלות להודיע על חזרה להגבלות וציפייה לפתיחה איטית יותר של חלק מהענפים. בסיכום ספטמבר מדד MSCI העולמי (ברוטו במנחים דולריים) ירד ב-3 אחוזים והמדד המקביל לשווקים מתעוררים ירד ב-2 אחוזים.



בישראל **עקום תשואות אג"ח השקליות** עלה קלות בסיכום חודש ספטמבר, במיוחד בטווחים האחרונים, בדומה למרבית השווקים המפותחים. יחד עם זאת, ההפתעה כלפי מטה במדד המחירים לצרכן, העלייה בתחלואה וההכרזה של הממשלה על הגבלות על הפעילות הכלכלית תרמו לירידה חדה בציפיות לאינפלציה במהלך ספטמבר, במיוחד בטווחים הקצרים.

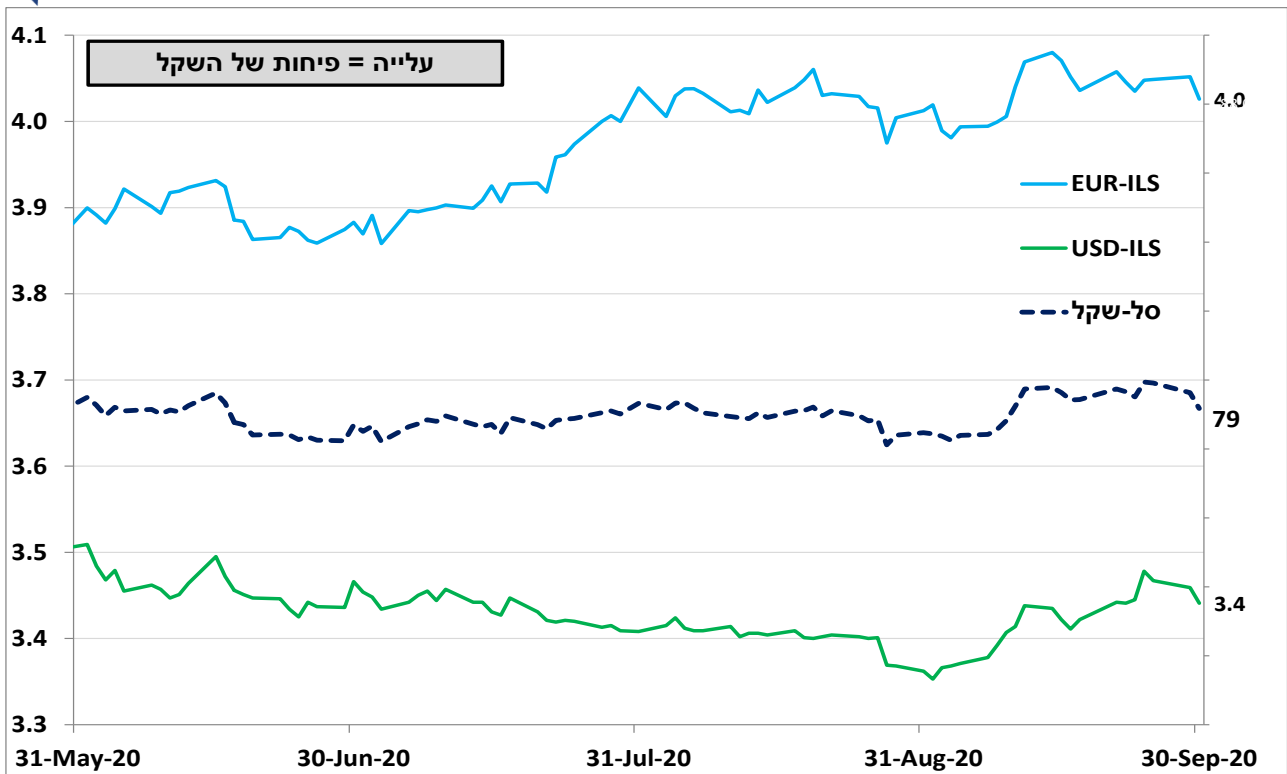


בניגוד לתנודתיות בשווקי המניות, מדדי הסחורות העיקריים רשמו שינוי מתונים בהשוואה במהלך ספטמבר, כאשר מחיר הנפט ירד ב-5 אחוזים גם בשל דיווחים על גידול בהפקת הנפט של מדינות קרטל אופק. בניכוי מחירי האנרגיה מדד מחירי הסחורות עלה בשיעור מתום של 2 אחוזים במהלך ספטמבר.



לאחר שהגיע קרוב לשיא מול סל המטבעות במהלך החודש, ההכרזה של הממשלה על סגר הפכה את המגמה. בסיכום ספטמבר השקל נחלש ב-1 אחוז מול סל המטבעות; 2 אחוזים פיחות מול הדולר וכמעט ללא שינוי מול האירו.

הראל ביטוח ופיננסים
אגף כלכלה ומחקר



1 בספטמבר 2020 - נקודות מרכזיות

בארץ

- שיפור בפעילות הכלכלית בחודש אוגוסט. שיפור קל נרשם גם בשוק העבודה.
- העלייה בשיעור התחלואה בשבועיים האחרונים מגביר את הסיכון להגבלות חדשות סביב חגי תשרי, שאם יתמשו יפגעו במומנטום החיובי.
- השקל המשיך להפגין עוצמה מול סל המטבעות. התערבות בנק ישראל תימשך.

בעולם

- הבנק המרכזי בארה"ב משנה אסטרטגיה, מגמיש את יעד האינפלציה וקובר את "עקומת פיליפס". בכך מאותת הבנק שהריבית תישאר נמוכה לזמן ממושך ושהבנק לא יצטרך למהר עם אסטרטגיית יציאה מהמדיניות המרחיבה גם לאחר מציאת החיסון.
- השינוי ביעדי הבנק המרכזי לצד המשך הגידול בגירעונות הממשלתיים תורמים להיחלשות הדולר בעולם.
- קצב השיפור בצריכה הפרטית בארה"ב התמתן ביולי. אי-הוודאות גורמת למשקי הבית להגדיל את שיעור החיסכון שלהם.
- למרות שהתמיכה הממשלתית הישירה במשקי הבית בסין נמוכה בהשוואה בינלאומית, היעדר "גל שני" ממשיך לתרום לשיקום ביטחון הצרכנים שם.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- יורים כמעט בכל התותחים - בנק ישראל קנה באוגוסט אג"ח ממשלתי, אגח מפעלי, דולרים ונתן אשראי זול למערכת הבנקאית. להערכתנו, ההתערבות לא תיפסק גם לאחר מציאת החיסון.
- ההכנסות ממסים מצביעות על האצה בפעילות הכלכלית בקיץ, אך אם ההגבלות יוחמרו השיפור ייעצר.
- ביצוע תוכנית הסיוע הממשלתית הגיע רק לחצי הדרך בסוף אוגוסט, בקצב הנוכחי ביצוע כל התוכנית יידחה לשנה הבאה.

בעולם

- העלייה המהירה בתחלואה באירופה האטה משמעותית את קצב השיפור הכלכלי. להערכתנו, בחמישי הקרוב ה- ECB יותיר את הריבית ומדיניותו ללא שינוי. עם זאת, ה- ECB ישתמש בפרסום התחזיות המעודכנות לאותת שהבנק מתכוון להעלות את רף העלאת הריבית עוד יותר. זאת במיוחד לאור נתוני האינפלציה המאכזבים, דבר שלא תומך בהמשך ייסוף האירו.
- שוק העבודה בארה"ב החזיר כמחצית מהעובדים שפוטרו בשיא המשבר, השיפור לצד הירידה בקצב התחלואה מיטב עם הנשיא בסקרים לבחירות.
- המעבר לעבודה מהבית מיטיב עם סין שהיא בין היצואניות הגדולות ביותר של מוצרי אלקטרוניקה אישיים.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- חוזרים לסגר, אך פחות הדוק. הנזק יהיה קטן יותר בהשוואה לסגר הקודם, אך ההתאוששות של הענפים שנפגעו תהיה איטית יותר והחיסכון של משקי הבית יהיה גבוה יותר.
- להערכתנו, בנק ישראל יגיב בהרחבה נוספת של תוכנית הרכישות ואולי אף בהפחתה סמלית של הריבית. סביר שגם האוצר מבשל חבילת סיוע נוספת.
- היום יתפרסם מדד המחירים לצרכן לחודש אוגוסט שיושפע מהפתיחה המחודשת של ענף המלונאות וההסעדה. ההשפעות של הסגר על האינפלציה קדימה מתונה בהשוואה לסגר הקודם ורק פעולה יזומה של הממשלה להפחתת מע"מ מהווה סיכון לאינפלציה בטווח הקצר מאוד.
- העודף הנאה בחשבון השוטף של מאזן התשלומים נשמר גם ברבעון השני ותמך בחוזקו של השקל. זרים רכשו חברות ישראליות בסכום הנושק לשיא במהלך הרבעון השני.
- התמיכה של בנק ישראל בשוק הדיור למגורים תרמה להמשך ההתאוששות בענף, לפחות עד להגבלות החדשות. מנגד, התחלות הבנייה צנחו ברבעון השני.

בעולם

- המחירים בארה"ב עולים מעל לצפי זה החודש השלישי ברציפות אך בהחלטת הריבית של הבנק המרכזי השבוע (האחרונה לפני הבחירות) הבנק ידגיש שהרף להעלאת ריבית גבוה.
- עוד מספר ימים הקונגרס האמריקאי יוצא לפגרה לפני הבחירות והצדדים עדיין מתכתשים על הרחבה נוספת, אך לפחות מנעו השבתה של הממשלה עם אישור תקציב עד לסוף השנה.
- הבנק המרכזי בגוש האירו מפגין אופטימיות כאשר הנגידה הדגישה את השיפור החד בפעילות ברבעון השלישי. אנו מאמינים שהעלייה בתחלואה שתוביל להגבלות תפגע בהמשך ההתאוששות ואיננה תומכת בחוזקו של האירו.
- בריטניה מאיימת לחוקק חוק שמבטל חלק מההסכמות שעליהן היא כבר חתמה עם האיחוד האירופאי. הצדדים עדיין נפגשים כל שבוע למשא ומתן, אך שעון החול לסוף תקופת ההסתגלות מתקתק.
- לאחר 8 שנים ראש ממשלת יפן יפרוש ומחליפו Yoshihide Suga יצטרך להמשיך ללכת בקו הדק בין ארה"ב לסין.
- המכירות הקמעונאיות בסין חזרו סוף סוף לרמה שנרשמה ערב המגיפה. הייצור התעשייתי ממשיך לצמוח תודות לשיפור בסחר העולמי ולעלייה בביקוש למוצרים סיניים.

לחצו כאן למעבר לסקירה

22 בספטמבר 2020 - נקודות מרכזיות

- ארגון מדינות ה-OECD עדכן כלפי מעלה את תחזית הצמיחה הגלובלית נוכח הצפי לרבעון שלישי חזק במיוחד בארה"ב ובסין. אך השונות בין המדינות היא קיצונית עם חיסרון מובהק למדינות המתפתחות.
- הבנק המרכזי בארה"ב הותיר כצפוי את מדיניות ללא שינוי ואותת שהוא לא מתכוון להעלות את הריבית לפני סוף 2023, גם לנוכח העלייה האחרונה באינפלציה וההתקרבות לחיסון. הבנק המרכזי המשיך לקרוא לקונגרס להרחיב את מדיניותו אך בינתיים ללא הועיל.
- האינפלציה בבריטניה מתקרבת לאפס. הירידה באינפלציה, ההתאוששות המתונה והמתיחות המחודשת מול האיחוד האירופאי הביאו את הבנק המרכזי להודות רשמית שהוא שוקל מהלך קיצוני של ריבית (פיקדונות) שלילית.

בארץ

- אמנם חודש אוגוסט היה מעט מהממוצע, אך המחירים נותרו קפואים כאשר מדד המחירים לצרכן נותר ללא שינוי והאינפלציה ירדה למינוס 0.8 אחוז. ההגבלות החדשות, האינפלציה הנמוכה והשינוי באסטרטגיה של הפד יובילו להערכתנו לפעולה נוספת של בנק ישראל לאחר החגים.

[לחצו כאן למעבר לסקירה](#)

בארץ

- על רקע חידוש ההגבלות - שוק העבודה יחזור לאחור בחודשים הקרובים.
- לינות הישראלים בבתי מלון באוגוסט היו מעט גבוהים בהשוואה לשנה שעברה, אך גם אם יסירו את ההגבלות אחרי החגים (וזה בספק) הפתיחה של הענף תהיה איטית מאוד בשל התפוסה המלכתחילה נמוכה יותר בחורף.

בעולם

- המרוץ לנשיאות ארה"ב מתחמם עם העימות הטלויזיוני הראשון בין המועמדים הלילה. מלבד רצון 2 המועמדים להמשיך להציג עמדה נוקשה מול סין, הם שונים מאוד בכל הנושאים הכלכליים המרכזיים.
- אירופה מציגה כלכלה ב-2 הילוכים כאשר ענף התעשייה הסתגל לעבודה עם כללי ריחוק חברתי ונהנה מהגידול המחודש ליצוא. אך העלייה בתחלואה עצרה את השיפור בענפי השירותים, דבר שייחייב את הממשלות להגביר את התמיכה ואת הבנק המרכזי להיות יותר נחוש בניסיונו להחליש את האירו.

לחצו כאן למעבר לסקירה

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 הפיננסיים המצוינים בעבודה זו, וזאת אף באופן המנוגד לאמור בעבודה זו.

ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים 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 התסקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.