

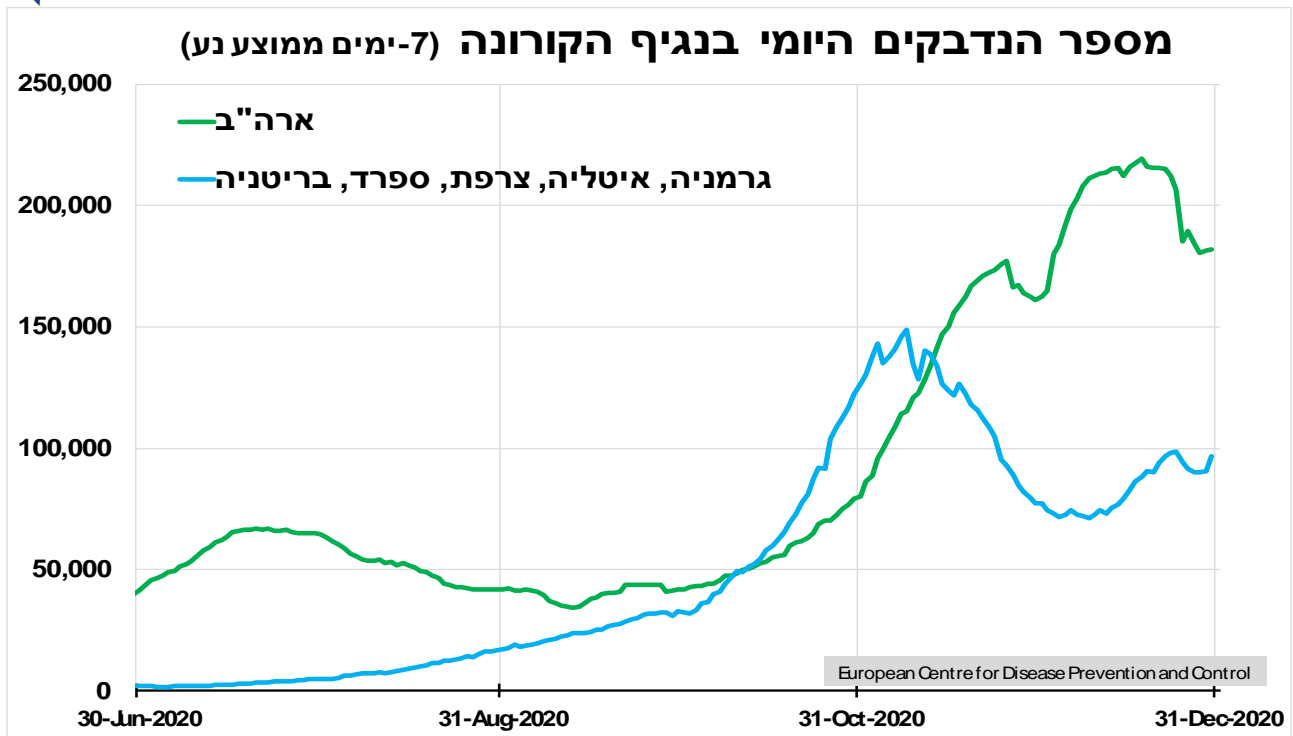
הסקירה החודשית

של אגף כלכלה ומחקר

3 בדצמבר 2020, יט בטבת תשפ"א

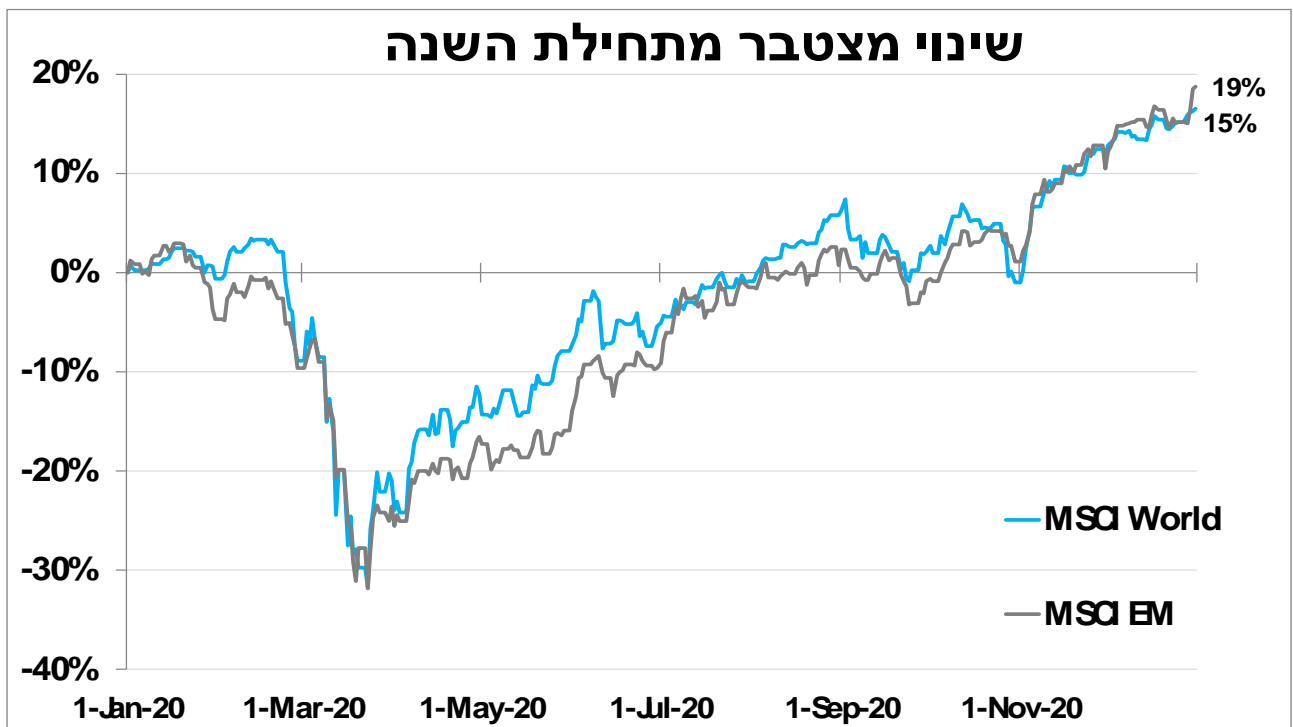
תמצית הסביבה הכלכלית בארץ ובעולם - סוף דצמבר 2020

- פחות משנה מאז שהתפרץ בעולם נגיף הקורונה וכבר בדצמבר החלו בעולם לחסן אזרחים, כאשר ישראל מובילה בהרבה במספר החיסונים ביחס לאוכלוסייה. להערכתנו, רק במהלך המחצית השנייה של 2021 תהיה הפצה מספקת של חיסונים בעולם שתאפשר חזרה לפעילות.
- התחלואה בעולם המשיכה לעלות במיוחד בחורף בחצי הכדור הצפוני וגרמה להגבלת פעילות משמעותית באירופה, המשך עלייה בהגבלות בארה"ב ולסגר שלישי בישראל.
- התחלואה והחולשה בנתונים בארה"ב ריכזו את ההבדלים בין נציגי המפלגות בקונגרס והם אישרו תוכנית הרחבה נוספת שתכלול גם תשלומי אבטלה מוגדלים וגם תשלומים ישירים לאזרחים. הנשיא היוצא אמנם חתם באיחור אך התשלומים שיקבלו משקי הבית יעזרו לרכך את הפגיעה במהלך הרבעון הראשון של 2021. הבנק המרכזי בארה"ב הותיר את מדיניותו המאוד מרחיבה ללא שינוי, כאשר הבנק לא צופה שהריבית הקצרה תעלה ב-3 השנים הקרובות.
- לאחר חודשים ארוכים של משא ומתן, מנהיגי האיחוד האירופאי אישרו סופית קרן חילוץ משותפת של כ-750 מיליארד אירו לצד תקציב של קרוב לטריליון אירו. אין כמעט חששות ממימון התוכניות בשל ההרחבה הנוספת של תוכנית הרכישות של הבנק המרכזי בגוש האירו להתמודדות עם המשבר שכבר מגיעה ל-1.9 טריליון אירו.
- 4 וחצי שנים לאחר משאל-העם על ה-ברקזיט, הצדדים הגיעו להבנה לגבי הסכם סחר סחורות צר. אמנם הדבר ימנע עלייה חריגה במכסים על סחורות בין הצדדים אך להסכם חסרים עוד מספר נושאים חשובים שלא נידונו במיוחד בנוגע לשירותים שמספקות חברות בריטיות למדינות האיחוד.
- למרות המשך העלייה בתחלואה והחרפת ההגבלות, תחילת מתן החיסונים לצד ההרחבה הנוספת באירופה ובארה"ב תרמו לעוד חודש חיובי במרבית שווקי המניות בעולם, אך פחות בהשוואה לנובמבר. בדצמבר מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) עלה ב-4 אחוזים בהובלת ארה"ב, והמדד המקביל לשווקים המתעוררים זינק ב-7 אחוזים בהובלת סין.
- שיא בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים ברבעון השלישי, לצד המשך העלייה ביצוא השירותים גם ברבעון הרביעי ממשיכים לתמוך בחוזקו של השקל. זאת, לצד עליות בשווקי המניות והמשך היחלשות הדולר בעולם תרמו בדצמבר לייסוף השקל ב-1.5 אחוזים מול סל המטבעות לשיא חדש (3% מול הדולר וכמעט ללא שינוי מול האירו).
- מדד המחירים לצרכן לחודש נובמבר ירד ב-0.2 אחוז והאינפלציה עלתה קלות למינוס 0.6 אחוז. מחירי הדירות המשיכו לזחול כלפי מעלה, בעידוד צעדי הממשלה ובנק ישראל.
- בניגוד להמשך העליות בשווקי המניות, בשוק אג"ח הממשלתיות הנומינליות נמשכה היציבות היחסית, בהשפעת המשך הרכישות של הבנקים המרכזיים בעולם שנחשבים להמשיך לשמור על הריבית הארוכה נמוכה כדי לאפשר לממשלות לגייס חוב בריבית נמוכה ולעודד השקעות. יחד עם זאת, האופטימיות תחילת החיסונים לצד ההרחבות הנוספות באירופה ובארה"ב תרמו לעוד חודש של עלייה בציפיות לאינפלציה.

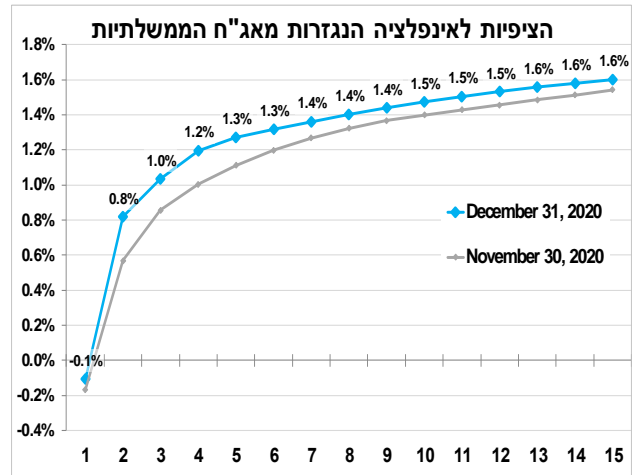
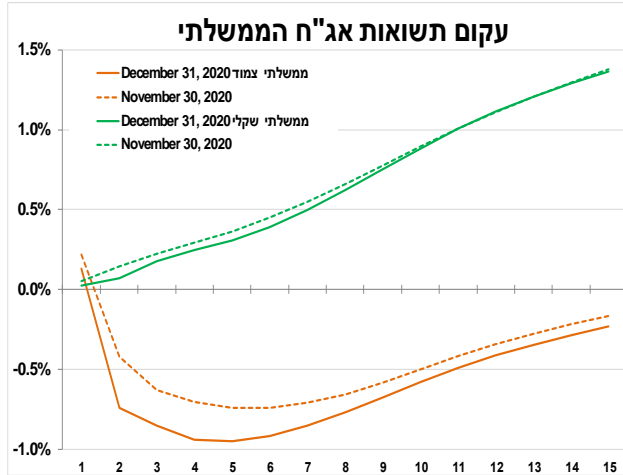


סיכום דצמבר בשוק ההון

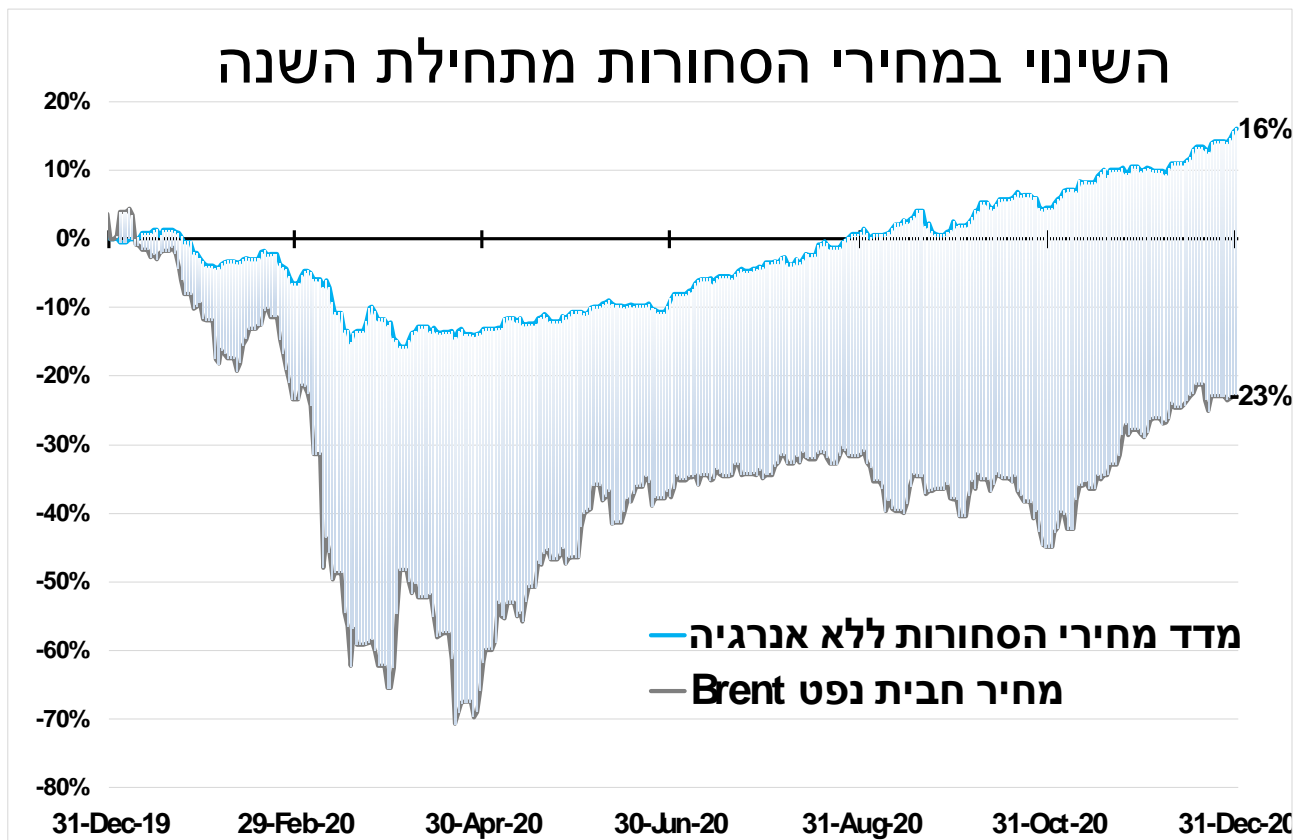
המומנטום החיובי של נובמבר בשוקי המניות בעולם נמשך גם לדצמבר, אך בשיעור מתון יותר, בשל האופטימיות לנוכח תחילת מתן החיסונים, אישור ההרחבות הנוספות באירופה ובארה"ב והמשך הצמיחה העקבית בסין. אך העלייה בתחלואה והחרפת ההגבלות, במיוחד באירופה ובארה"ב, מיתנו את העליות. **בסיכום דצמבר מדד MSCI העולמי** (ברוטו במונחים דולריים) עלה ב-4 אחוזים והשלים עלייה של 15 אחוזים במהלך 2020, בהובלת הנאסדק עם עלייה של קרוב ל-44 אחוזים השנה. **המדד המקביל של השווקים המתעוררים** עלה ב-7 אחוזים בדצמבר, והשלים עלייה אף גבוהה יותר של כ-19 אחוזים במהלך 2020 בהובלת סין שעלתה ב-27 אחוזים.



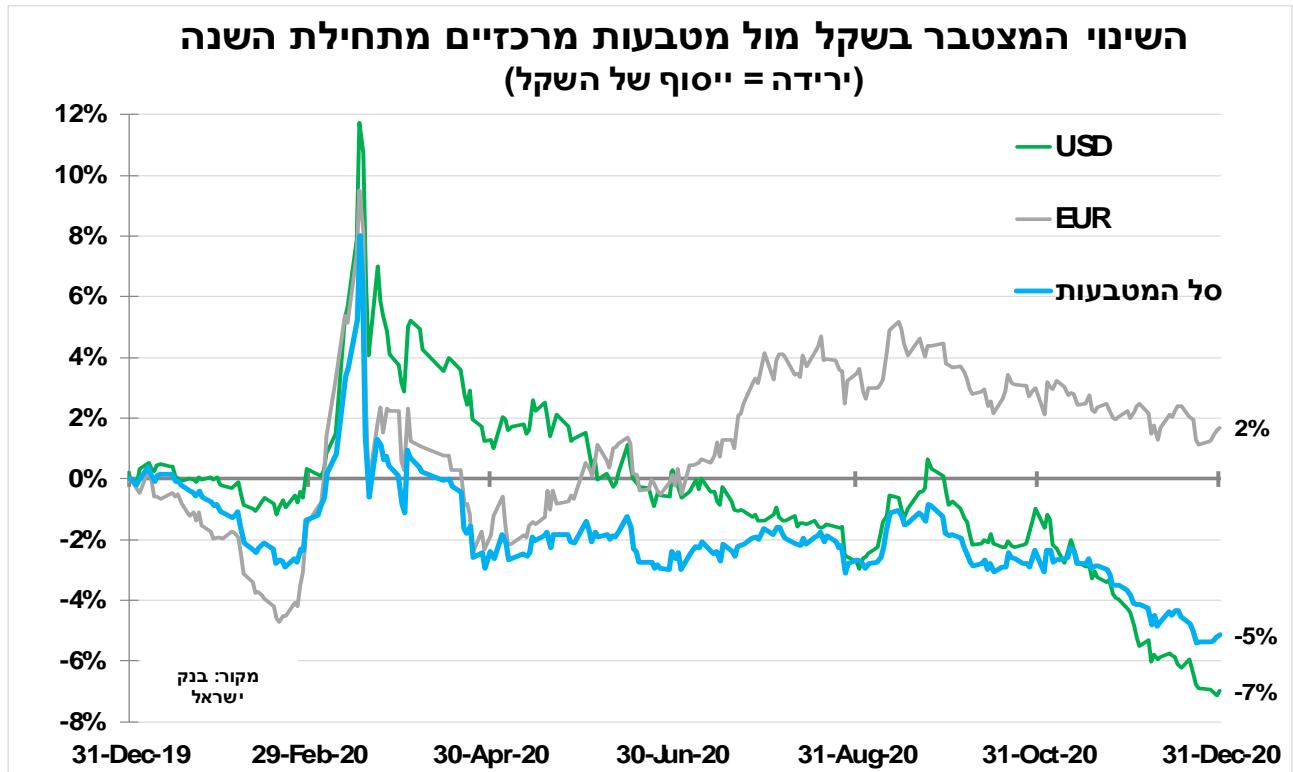
בשוק האג"ח הממשלתיות הנומינליות נמשכה היציבות במרבית המדינות המפותחות, עם ירידה קלה בטווחים הקצרים לצד יציבות בטווחים הארוכים, בהשפעת המשך הרכישות של הבנקים המרכזיים שנחושים להמשיך לשמור על הריבית הארוכה נמוכה גם כדי לאפשר לממשלות לגייס חוב בריבית נמוכה ולעודד השקעות. יחד עם זאת, האופטימיות תחילת החיסונים לצד ההרחבות הנוספות באירופה ובארה"ב תרמו לעוד חודש של עלייה נאה **בציפיות לאינפלציה**, במיוחד בישראל ובארה"ב.



גם **מחירי הסחורות** בעולם המשיכו לעלות במקביל לשווקי המניות, אך פחות בהשוואה לנובמבר. המשך האופטימיות לגבי הצמיחה ב-2021, המשך ההיחלשות בדולר, לצד עלייה בביקושים מאסיה בדגש על סין תרמו לכך. **מחיר הנפט** עלה ב-8 אחוזים (BRENT), אך הוא עדיין נמוך ב-23 אחוזים מרמתו בתחילת השנה. **מדדי מחירי הסחורות החקלאיות ולתעשייה** עלו בכ-10 ו-3 אחוזים בהתאמה בדצמבר, והם בטריטוריה חיובית עוד מחודשי הקיץ כאשר מתחילת השנה השלימו המדדים עליות של כ-16 אחוזים (במונחים דולריים).



עוצמתו של השקל המשיכה גם בדצמבר, עם ייסוף נוסף של 1.5 אחוזים מול סל המטבעות לשיא חדש (3% מול הדולר וכמעט ללא שינוי מול האירו), בתמיכת המשך העליות בשווקי המניות לצד הפיחות בדולר בעולם. שיא בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים ברבעון השלישי, לצד המשך העלייה ביצוא השירותים גם ברבעון הרביעי ממשיכים לתמוך בחוזקו של השקל גם במהלך 2021.



1 בדצמבר 2020 - נקודות מרכזיות

בארץ

- כצפוי, בנק ישראל השאיר את הריבית ללא שינוי על 0.1 אחוז ולא פרסם צעדים חדשים, זאת לאחר שבחודש שעבר הרחיב הבנק את מדיניותו.
- לפני שמתווה דחיית התשלומים מסתיים, בנק ישראל מכריז על הסכמה חדשה עם הבנקים וחברות האשראי על דחיית הלוואות ומשכנתאות לזמן ממושך, כדי לאפשר גישור תזרימי למשקי הבית שנפגעו במיוחד מהמשבר.
- סך הרכישות בכרטיסי אשראי עלה במהירות בשבועיים האחרונים, אך עם שונות חדה בין הענפים. משקי הבית 'משלימים' קניות במוצרי ביגוד וחשמל, אך כצפוי הצריכה בענפי התיירות והפנאי נותרה זעומה נוכח ההגבלות.
- הייצור התעשייתי זינק בספטמבר לשיא חדש, נתון שמדגיש את הסתגלות התעשייה לכללי הריחוק החברתי לצד העלייה בביקושים מחו"ל.
- הצמיחה ביצוא שירותי ההיי-טק לא עוצרת, והיא ממשיכה לתמוך בחוזקו של השקל.

בעולם

- העלייה בתחלואה בארה"ב העיבה על הפעילות עם עלייה במספר דורשי האבטלה וירידה בסנטימנט משקי הבית.
- אך הצמיחה בארה"ב תהיה חיובית ברבעון האחרון בשל ההימנעות מהגבלות רחבות לצד עודפי ההכנסה של משקי הבית.
- התעשייה בסין ממשיכה להאיץ, כאשר הייצרנים הסיניים מגדילים נתח שוק.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- ההכנסות ממסים משתפרות, אך את הגירעון השנה אי אפשר לעצור נוכח ההוצאה הגדולה הנגזרת מההתמודדות עם הקורונה.
- האיום בבחירות מעלה את הסיכוי לעוד שנה של תקציב המשכי שבהגדרתו מרסן ואינו מתאים למשק במיוחד בתקופה זו שמדיניות פיסקאלית מרחיבה עדיין הכרחית.
- הפעילות המרחיבה של בנק ישראל נמשכה בעקביות גם בנובמבר. להערכתנו, השקל ימשיך לשמור על חוזקו.
- ההתאוששות מהסגר השני נמשכה גם בנובמבר, עם המשך שיפור בשוק העבודה לצד עלייה קלה בסנטימנט החברות, מלבד ענף המלונאות.

בעולם

- באירופה נמשכת הירידה המהירה בתחלואה שהובילה להקלה בהגבלות במרבית המדינות. יחד עם זאת, לנוכח הנזק לכלכלה אנו מאמינים שהבנק המרכזי ירחיב את תוכנית הרכישות שלו בחמישי הקרוב.
- העלייה המדאיגה בתחלואה בארה"ב מתחילה לבוא לידי ביטוי באינדיקאטורים עם דוח תעסוקה חלש מהצפי. הדבר יוביל להערכתנו להגבלות ברבעון הבא שיפגעו בצמיחה. מנגד, החשש מגביר את הסיכוי שנציגי המפלגות בקונגרס יתפשרו בנושא ההרחבה הפיסקאלית.
- העודף המסחרי של סין הגיע לשיא של כך הזמנים בנובמבר, כאשר בנוסף לעלייה בביקושים למוצרי מיגון רפואי ומוצרי חשמל. היצרנים המקומיים נהנים מעלייה חדה בביקושים למוצרים לקראת חג המולד.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- שיא בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים ברבעון השלישי ממשיך לתמוך בחוזקו של השקל.
- שיא ביבוא מוצרי צריכה בנובמבר כתוצאה מהייסוף בשקל והאופטימיות של היבואנים לגבי ההתאוששות של הצריכה הפרטית ב-2021. גם יבוא מוצרי השקעה וחומרי גלם חזרו לרמות שראינו קדם המשבר.
- סנטימנט משקי הבית ממשיך לעלות בעקביות לאחר ההקלה בהגבלות באוקטובר, וזה מסביר בחלקו את העלייה המקבילה והמהירה ברכישות בכרטיסי אשראי ובמכירות של דירות חדשות ששוברות שיאים.

בעולם

- העלייה בתחלואה בארה"ב ממשיכה לפגוע במומנטום בשוק העבודה.
- האינפלציה בארה"ב אמנם נותרה ללא שינוי בנובמבר, אך עם התמתנות במחירי השירותים לצד עלייה במחירי הסחורות.
- אנו סבורים שהבנק המרכזי לא יבצע שינויים בהחלטת הריבית מחר בערב (רביעי) וימתין לכניסתו לתפקיד של הנשיא החדש בעוד כחודש ולהתבהרות הסיכויים להרחבה ממשלתית. עיני המשקיעים יופנו לתחזיות הבנק המרכזי לקצב ההתאוששות בשנה הבאה נוכח העלייה בתחלואה אך גם תחילת החיסונים.
- לאחר קרוב ל-8 חודשים של משא ומתן ומנהיגי האיחוד האירופאי אישרו סופית קרן חילוץ משותפת של כ-750 מיליארד אירו לצד תקציב של קרוב לטריליון אירו. אין כמעט חששות ממימון התוכניות בשל ההרחבה הנוספת של תוכנית הרכישות של הבנק המרכזי בגוש האירו להתמודדות עם המשבר שכבר מגיעה ל-1.9 טריליון אירו.
- מנהיגי בריטניה והאיחוד האירופאי ממשיכים לעמוד על הרגלים האחוריות ולא מוכנים לוותר במשא ומתן על הסכם הסחר המשותף, למרות ההבדלים הקטנים בין הצדדים.
- גם החברות היפניות פחות פסימיות נוכח הציפייה להפצת החיסון בעולם ב-2021, במיוחד בענפי התעשייה. אך החולשה בענפי השירותים מקרבים את הממשלה לאשר הרחבה שלישית במספר.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- בדרך לבחירות ולסגר נוסף, אך הפעילות בחלק מהענפים עדיין קפואה עוד מהסגר הקודם, השיפור בשוק העבודה נעצר.
- מדד המחירים לצרכן לחודש נובמבר ירד ב-0.2 אחוז והאינפלציה עלתה קלות למינוס 0.6 אחוז.
- מחירי הדירות ממשיכים לזחול כלפי מעלה, בעידוד צעדי הממשלה ובנק ישראל.
- היצע הדירות נפגע במחצית הראשונה של השנה, אך בהתחלות הבנייה נרשמה התאוששות חלקית ברבעון השלישי.

בעולם

- החברות באירופה פסימיות לגבי הרבעון הנוכחי נוכח עצירת ההקלה בהגבלות. אך תחילת החיסונים הובילה לעלייה חדה באופטימיות לגבי השנה הבאה.
- בניגוד לענפי השירותים, התעשייה בעולם ממשיכה להתרחב בהובלת סין.
- העלייה בתחלואה בארה"ב ממשיכה לבוא לידי ביטוי בנתונים עם עוד עלייה במספר הדרישות השבועיות לדמי אבטלה.
- הבנק המרכזי בארה"ב הותיר כצפוי את מדיניותו המאוד מרחיבה ללא שינוי, כאשר בתחזיות המעודכנות הבנק לא צופה שהריבית הקצרה תעלה ב-3 השנים הקרובות.
- התחלואה והחולשה בנתונים ריכזו את ההבדלים בין נציגי המפלגות בקונגרס והם אישרו תוכנית הרחבה נוספת שתכלול גם תשלומי אבטלה מוגדלים וגם תשלומים ישירים לאזרחים.

[לחצו כאן למעבר לסקירה](#)

בארץ

- ישראל נכנסה ראשונה לסגר שלישי, אך הנתונים מנובמבר מרמזים שהנזק יהיה מתון יותר בהשוואה לספטמבר. קצב החיסונים המהיר נותן תקווה שהפעם גם יסירו את ההגבלות לענפים שעדיין סגורים עוד מהסגר השני.
- יצוא שירותי ההיי-טק (ללא חברות הזנק) לא הושפע כמובן מהסגר השני והמשיך להאיץ לשיאים חדשים, דבר שממשיך לתמוך בהתרחבות נוספת של העודף בחשבון השירותים ובחוזקו של השקל.

בעולם

- תם אך לא נשלם - 4 וחצי שנים לאחר משאל-העם על ה-ברקזיט, ובריטניה והאיחוד הגיעו להבנה לגבי הסכם סחר סחורות צר בין הצדדים. אמנם הדבר ימנע עלייה חריגה במכסים על סחורות בין הצדדים אך להסכם חסרים עוד מספר נושאים חשובים שלא נידונו במיוחד בנוגע לשירותים שמספקות חברות בריטיות למדינות האיחוד.
- יותר משבוע עבר לאחר שהקונגרס בארה"ב הגיע להסכמה על תוכנית הרחבה נוספת עד שהנשיא היוצא חתם ומנע המשך צמצום בתשלומי האבטלה והשבתת הממשל. התשלומים הישירים שיקבלו משקי הבית בארה"ב יעזרו לרכך את הפגיעה הכלכלית ברבעון הראשון.

לחצו כאן למעבר לסקירה

סקירה זו מתפרסמת בכתובת

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

הערות ושאלות ניתן להפנות לעפר קליין; בדואר אלקטרוני
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 התשקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.