

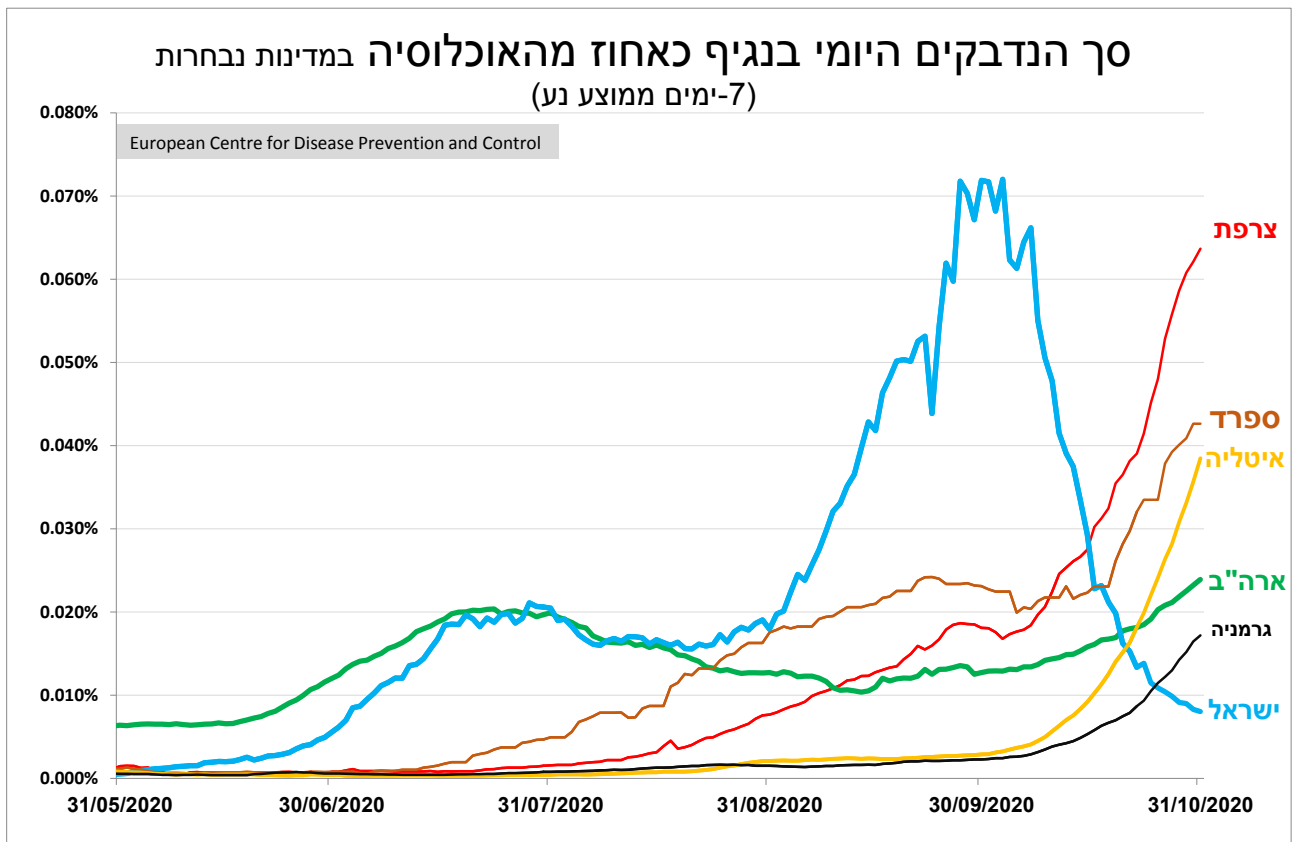
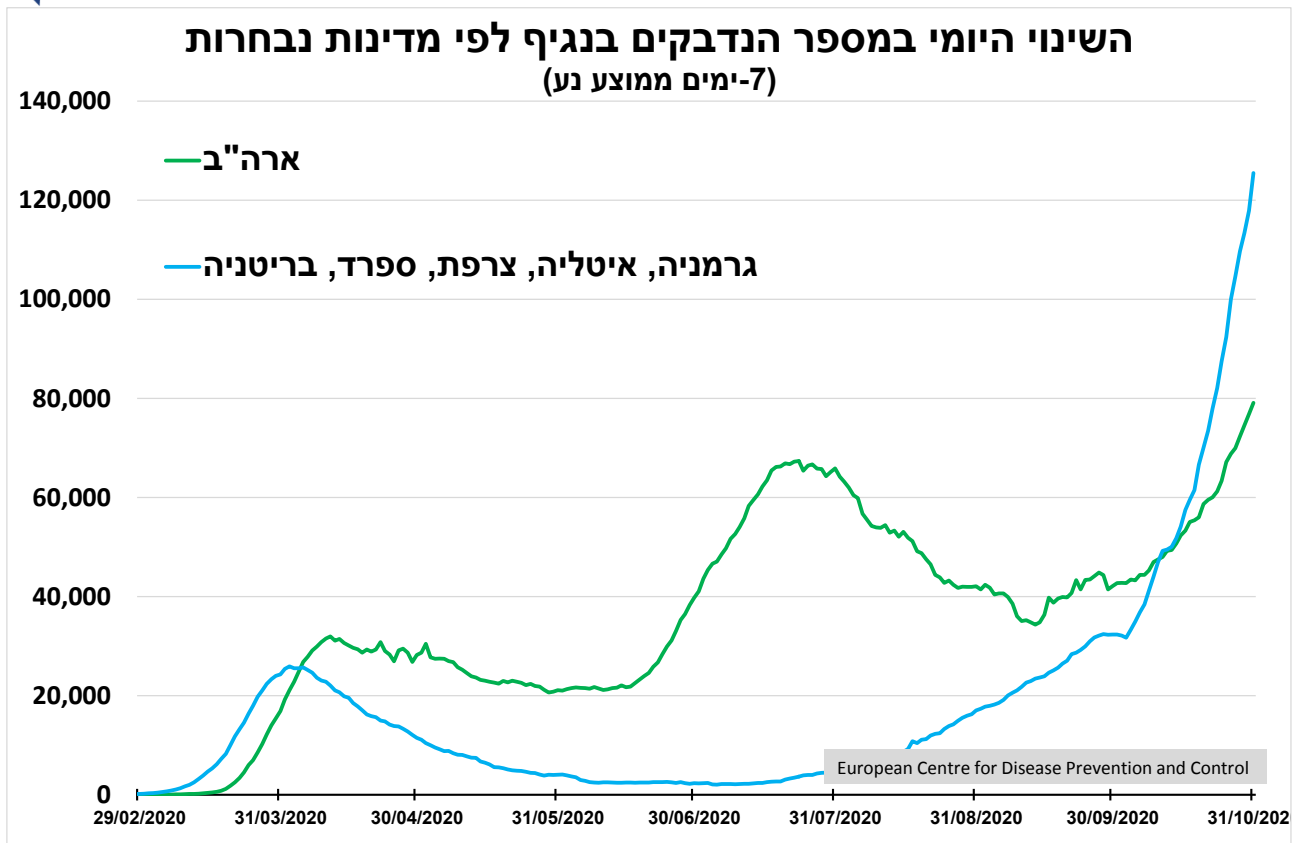
הסקירה החודשית

של אגף כלכלה ומחקר

1 בנובמבר 2020, יד' בחשון תשפ"א

תמצית הסביבה הכלכלית בארץ ובעולם - סוף אוקטובר 2020

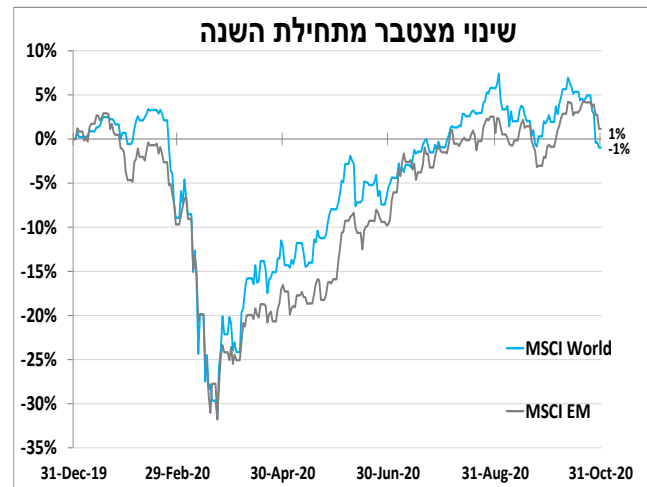
- הסגר השני בישראל אמנם היה פחות מחמיר מקודמו, אך בסיכום חודש אוקטובר נראה שהושגה שליטה על המגיפה. העלות החברתית-כלכלית עדיין איננה ברורה והיא פונקציה של קצב ההקלה בהגבלות והשליטה העתידית על התחלואה. לעומת זאת, בארה"ב נרשמה עלייה חדה במספר הנדבקים היומי לרמות שיא, ובאירופה השיעורים היו אף גבוהים יותר. דבר שהוביל בשלהי אוקטובר לחידוש הסגרים בכל המדינות הגדולות באירופה. לעומת זאת, באסיה בדגש על סין, השליטה על המגיפה נשמרה.
- נתוני הצמיחה הראשוניים לרבעון השלישי במדינות שונות החלו להתפרסם והם היו כצפוי חזקים מאוד לאור הירידה בהיקפי התחלואה והקלת מדיניות הסגרים, אם כי תוך שונות גדולה בין המשקים. כלכלת סין בולטת לטובה לאור השליטה על התחלואה. הדבר תרם לעדכון כלפי מעלה בתחזית הצמיחה הגלובלית ע"י קרן המטבע הבינלאומית. יחד עם זאת, הסגרים החדשים בישראל ובאירופה מרמזים שכיוון הצמיחה התהפך בתחילת הרבעון האחרון.
- המדיניות המוניטרית במדינות השונות נותרה מרחיבה מאוד והבנקים המרכזיים המשיכו לאותת על נכונותם לנקוט בצעדים לא קונבנציונליים אך לא נרשמו שינויים משמעותיים החודש בעולם. לעומת זאת, בנק ישראל הרחיב את מדיניותו (נוכח הסגר השני) ע"י העלאת תקרת רכישות אג"ח הממשלתיות ב-35 מיליארד ₪, ועוד צעדים לנסות להגדיל את היצע האשראי במשק. זאת תוך כדי המשך רכישה של אג"ח ממשלתי ומפעלי.
- מדד המחירים לצרכן לחודש ספטמבר ירד ב-0.1 אחוז, בהתאם להערכתנו. 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 בספטמבר. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עלתה, אך נותרה שלילית על מינוס 0.7 אחוז. הציפיות לאינפלציה עלו קלות החודש, גם בשל הירידה בתחלואה ותחילת ההקלה בהגבלות.
- באוקטובר השקל חזר להתחזק ב-1 אחוז מול סל המטבעות של בנק ישראל (1% מול הדולר והאירו).
- בשוק המניות ניתן לסכם את חודש אוקטובר בתנודתיות גדולה. מתחילת החודש ועד ה-12 באוקטובר מדד ה-S&P500 עלה בכ-5 אחוזים ואח"כ התחילה מגמת ירידה שהתעצמה לקראת סוף החודש, כך שהמדד ירד מהשיא החודשי ב-7 אחוזים. בסיכומי החודש מדדי המניות המרכזיים בארה"ב ירדו ב-3 אחוזים, באירופה נרשמו ירידות שבין 4 ל-9 אחוזים. העלייה המהירה בתחלואה, הסגרים החדשים בכל הכלכלות הגדולות באירופה, אי ההסכמה על הרחבה נוספת בארה"ב, המרוץ הצמוד לנשיאות והתחזיות המאופקות של חברות לעתיד בדוחות הכספיים תרמו לכך. מנגד, בלטו לחיוב ישראל (ת"א 125) שרשם עלייה של 2 אחוזים גם בזכות ההרחבה של בנק ישראל לצד המדד של השווקים המתעוררים שעלה ב-2 אחוזים, בחלקו בשל המשך השליטה על התחלואה, בדגש על סין.



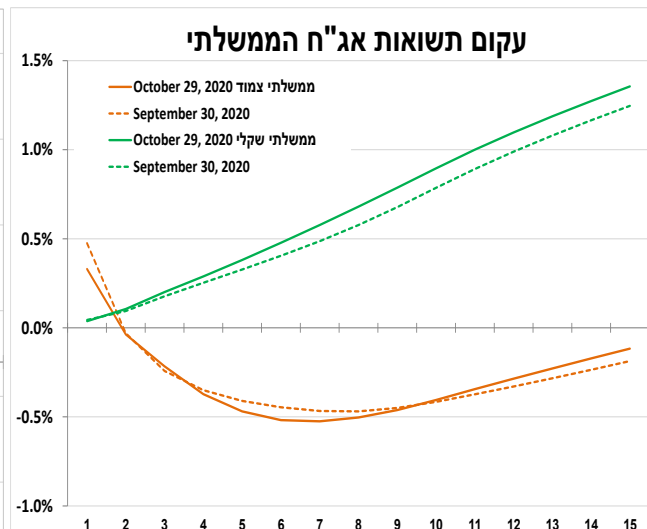
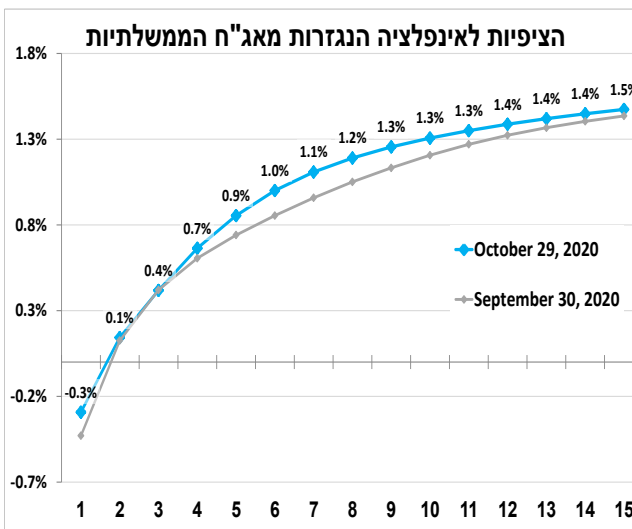
סיכום אוקטובר בשוק ההון

אוקטובר היה שלילי במרבית שווקי המניות בעולם מאוד כאשר העליות הנאות במחצית הראשונה של החודש התהפכו. העלייה המהירה בתחלואה, הסגרים החדשים בכל הכלכלות הגדולות באירופה, אי ההסכמה על הרחבה נוספת בארה"ב, המרוץ הצמוד לנשיאות והתחזיות המאופקות של החברות לעתיד בדוחות הכספיים תרמו לכך. בעקבות זאת גם התנודתיות עלתה כאשר מדד ה-VIX עלה לרמה הגבוהה ביותר מאז יוני השנה.

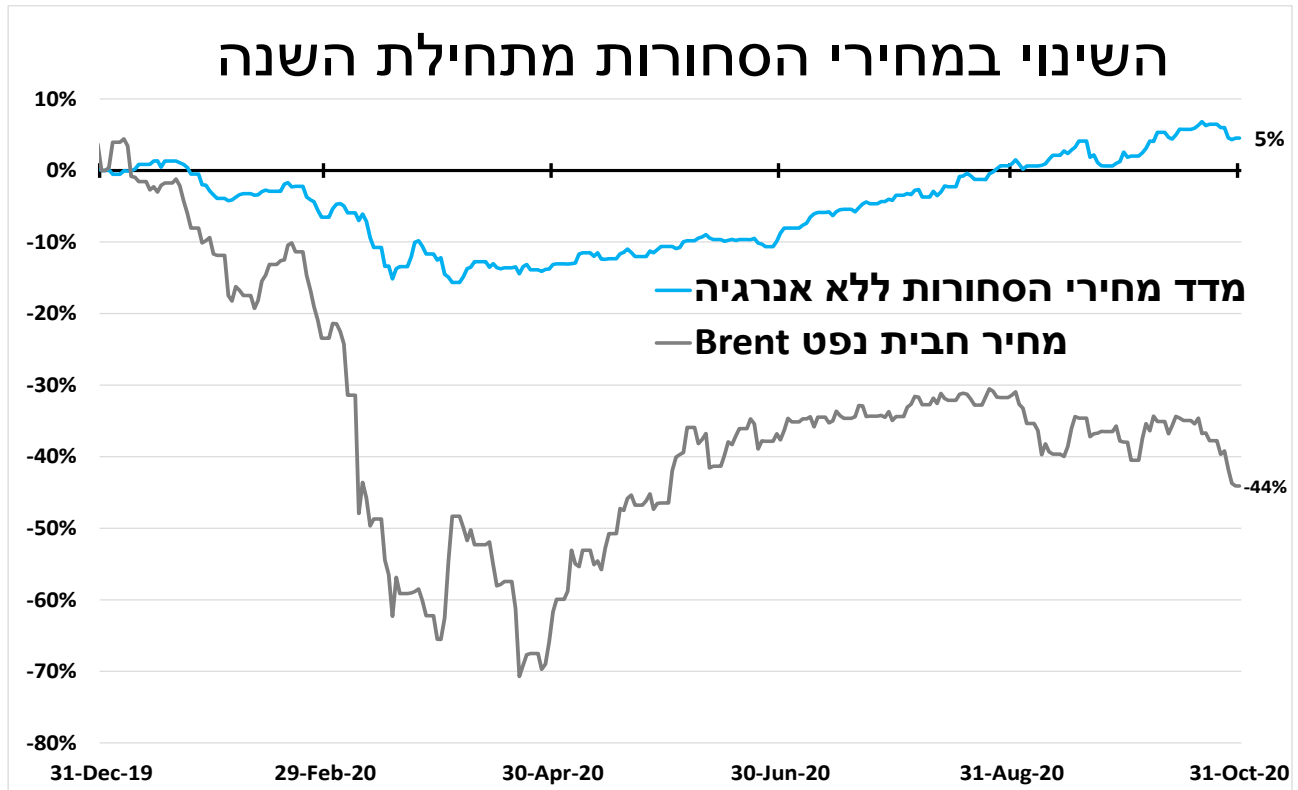
מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) ירד ב-3 אחוזים, עם ירידה של 4 עד 9 אחוזים (גרמניה) במדדים, 3 אחוזים ב-S&P500 (שירד ב-8 אחוזים מהשיא במהלך אוקטובר) ו-2 אחוזים ב-Nasdaq. מנגד, בלטו לחיוב **ישראל** שרשמה עלייה של 2 אחוזים (4% ב-ת"א-90) בתמיכת הירידה המהירה בתחלואה ותחילת ההקלות, והרחבה של בנק ישראל. גם **המדד של השווקים המתעוררים** עלה ב-2 אחוזים, בחלקו בשל המשך השליטה על התחלואה, בדגש על סין.



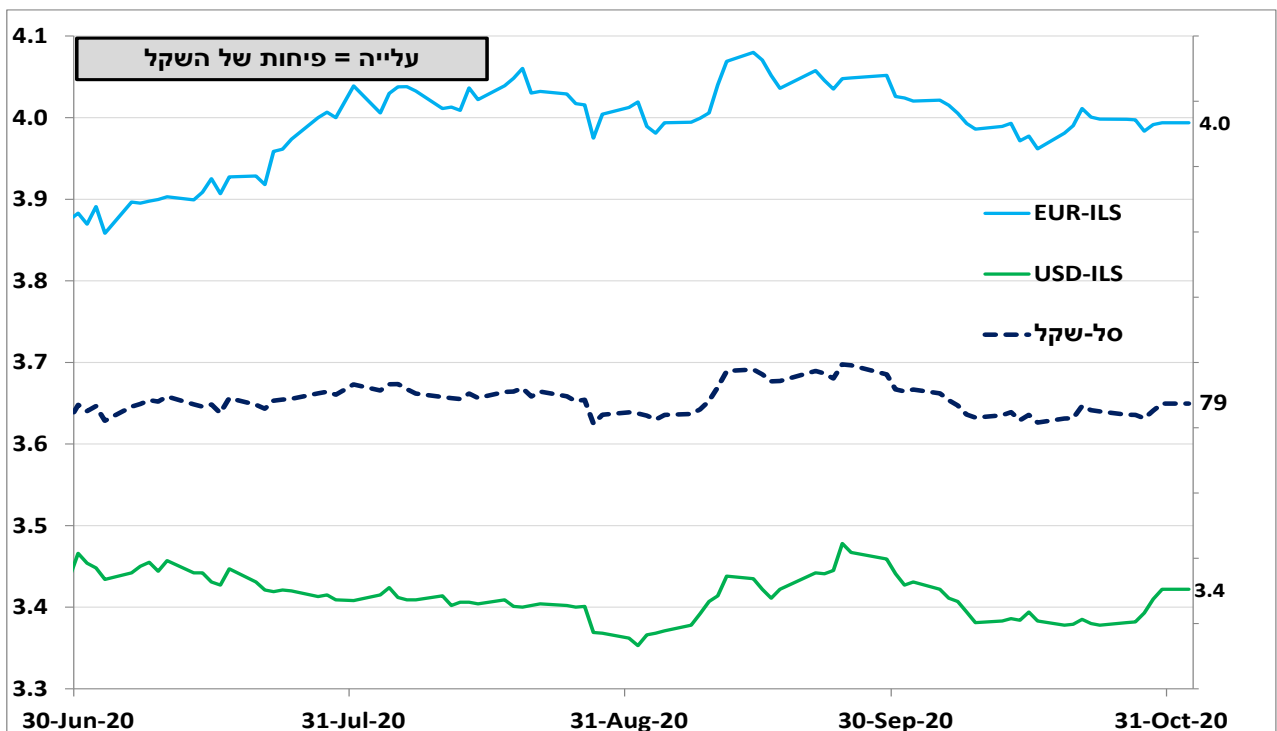
בישראל **עקום תשואות אג"ח השקליות** עלה קלות בסיכום חודש אוקטובר, זאת בניגוד לציבות בתשואות ברוב השווקים המפותחים. יחד עם זאת, ההפתעה כלפי מעלה במדד המחירים לצרכן, ההשתלטות על התחלואה וההקלה בהגבלות תרמו לעלייה קלה בציפיות לאינפלציה במהלך אוקטובר.



מדדי הסחורות העיקריים רשמו עליות מתונות גם במהלך אוקטובר, כולל מחיר הנפט. אך בדומה לשוק המניות ההכרזה על סגרים מחודשים באירופה בשלהי החודש קיזזה כמעט את כל העלייה במדדי הסחורות העיקריים. ההשפעה על מחיר הנפט הייתה חדה יותר כך שבסיכום חודשי מחיר חבית מסוג Brent ירד ב-10 אחוזים לרמה הנמוכה ביותר מאז יוני.



באוקטובר **השקל** חזר להתחזק ב-1 אחוז מול סל המטבעות של בנק ישראל (1% מול הדולר והאירו). השליטה המהירה של התפשטות המגיפה בישראל בהשוואה לאיבוד השליטה באירופה ובארה"ב תרמו לכך.



13 באוקטובר 2020 - נקודות מרכזיות

בארץ

- ירידה חדה בפעילות בפתיחת הרבעון הרביעי בעקבות הסגר המחודש.
- בספטמבר ההכנסות ממסים הפתיעו דווקא לחיוב, למרות זאת הגירעון עלה ל-9 אחוזים והוא צפוי להמשיך לעלות במהירות. מנגד, השקל חזר להתחזק.
- באופן נדיר הטמפרטורה הממוצעת בספטמבר הייתה גבוהה יותר מזו של חודשי הקיץ. הדבר ישפיע על מדד המחירים לצרכן שיתפרסם בחמישי.

בעולם

- בראשון הקרוב סין תהיה הכלכלה הגדולה הראשונה שתפרסם נתוני צמיחה חזקים לרבעון השלישי בדרך להיות המדינה הגדולה היחידה שרושמת התאוששות עקבית מהמגיפה. החוזקה של הכלכלה באה לידי ביטוי בייסוף היואן, דבר שגרר תגובה של הבנק המרכזי.
- בשבועיים האחרונים טראמפ הספיק להידבק ולהבריא מנגיף הקורונה ולהתעמת עם יריבו הפוליטי. השבוע בחלק מהמדינות יחלו בהצבעות המוקדמות וטראמפ ומפלגתו עדיין מפגרים בסקרים המוקדמים.
- דוח התעסוקה לספטמבר היה חלש מהערכות המוקדמות, עדות להתמתנות בקצב ההתאוששות. אך החברות עדיין אופטימיות בשל השיפור בביקושים והצפי לתוכנית סיוע נוספת, למרות שבינתיים המפלגות בקונגרס לא מגיעות לפשרה.

לחצו כאן למעבר לסקירה

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.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- בנק ישראל העלה את תקרת רכישות האג"ח הממשלתיות בשוק המשני, להערכתנו לא בפעם האחרונה.
- הבנק ממשיך לנסות להגדיל את היצע האשראי במשק על ידי השקת נדבך חדש בתוכנית האשראי לעסקים קטנים וזעירים. צעד שלהערכתנו לא יביא לגידול משמעותי בהלוואות בשל חששם של הבנקים להלוות לעסקים שנפגעו קשה מהקורונה.
- עם תחילת היציאה מהסגר השני משקי הבית מעט פחות פסימיים לגבי מצבם הכלכלי, אך החשש מסגר נוסף בעתיד מביא אותם "להדק את החגורה" ולהימנע מלתכנן רכישות גדולות בשנה הקרובה.
- נתוני יצוא הסחורות בספטמבר הפתיעו לחיוב. יבוא הסחורות גם כן היה חזק, עדות להתאוששות המהירה של הצריכה הפרטית ברבעון השלישי (עד לתחילת הסגר השני).

בעולם

- העלייה בתחלואה באירופה ממשיכה להכות בענפי השירותים והצמיחה ברבעון האחרון באירופה כנראה שתהיה שלילית. הדבר יחייב את הבנק המרכזי להגביר את התערבותו אך אנו לא סבורים שהדבר יתבצע כבר בהחלטה בחמישי הקרוב. במקביל, ענפי התעשייה שכבר הסתגלו במהירות לעבודה תחת מגבלות ריחוק חברתי ממשיכים לצמוח, במיוחד בגרמניה.
- נותר עוד כשבוע לבחירות בארה"ב, ג'ו ביידן מוביל בעקביות בסקרים, אך לא בפער בלתי הפיך במדינות המתנדדות. בחמישי הקרוב יתפרסמו נתוני הצמיחה הראשוניים לרבעון השלישי שיהיו מצויינים.

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 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.