

הסקירה החודשית

של אגף כלכלה ומחקר

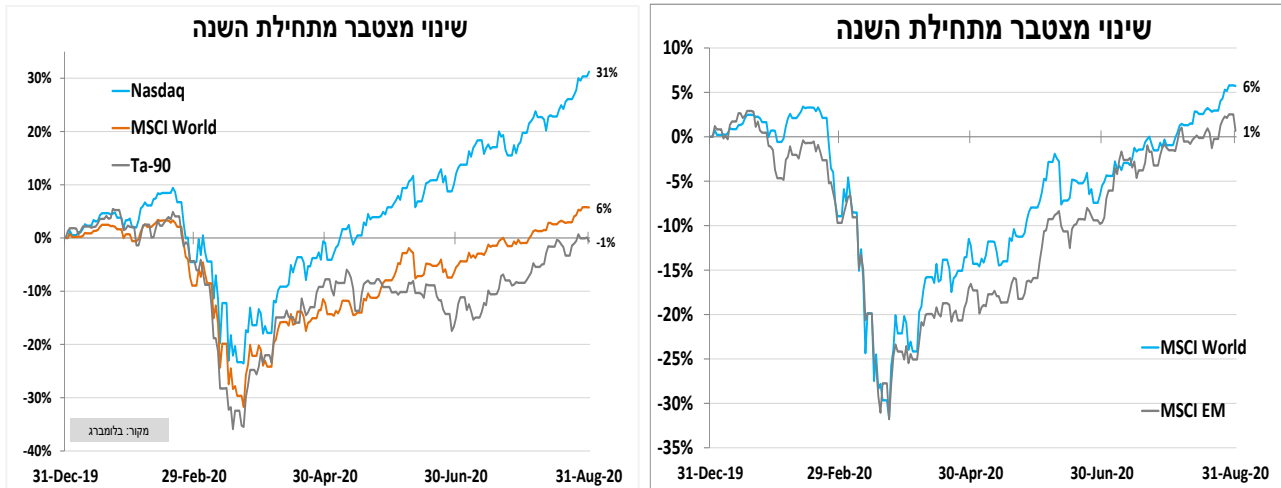
3 בספטמבר 2020, יד' באלול תש"פ

תמצית הסביבה הכלכלית בארץ ובעולם - סוף אוגוסט 2020

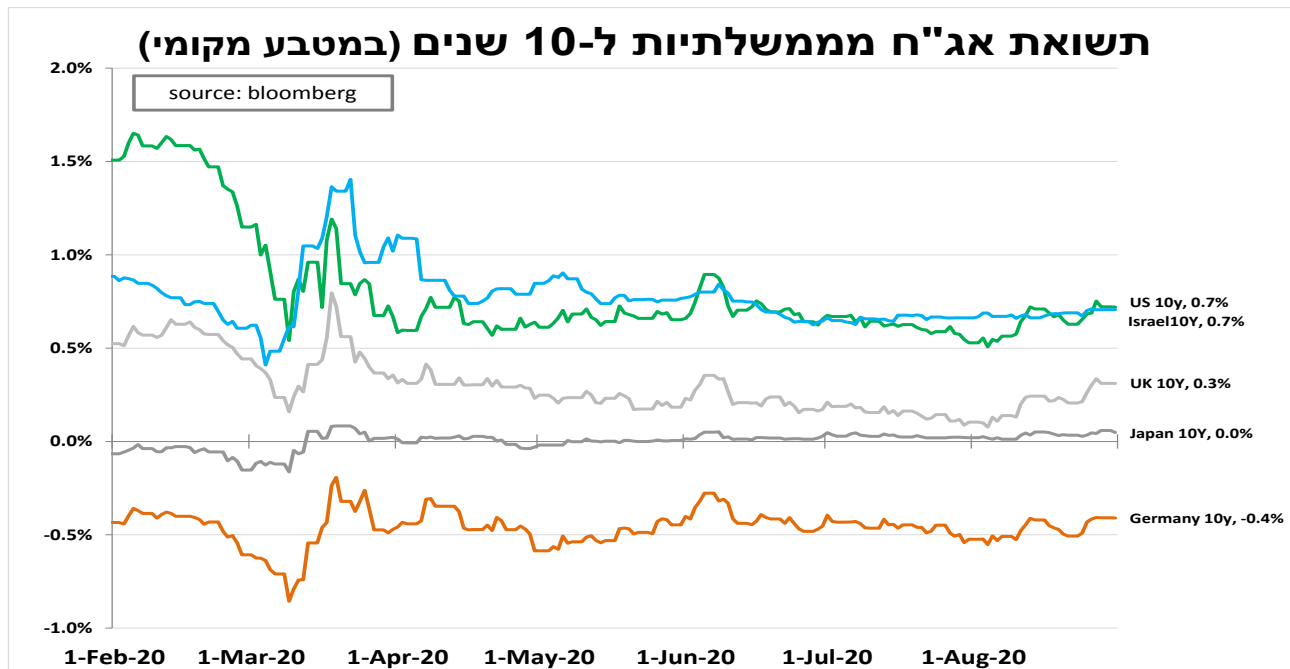
- "הגל השני" של מגפת הקורונה ממשיך לתת את אותותיו בפעילות הכלכלית בישראל ובעולם כאשר מספר הנדבקים בעולם כמעט הוכפל במהלך אוגוסט. מנגד, דיווחים מעודדים על התקדמות למציאת חיסון, הסתגלות של חלק מהענפים לפעילות תחת כללי ריחוק חברתי והמשך מדיניות מרחיבה של הממשלות והבנקים המרכזיים בעולם תרמו לעליות חדות שלא נראו יותר מעשור בשווקי המניות באוגוסט.
- בסיכום אוגוסט, מדד MSCI העולמי עלה ב-7 אחוזים (ברוטו במונחים דולריים), והמדד המקביל של השווקים המתעוררים עלה ב-4 אחוזים. כך לאחר שמדדי הטכנולוגיה בעולם רשמו שיאים חדשים במהלך יוני, כחודשיים לאחר מכך הגיע תורם של המדדים העיקריים.
- מרבית המדינות בעולם פרסמו את נתוני הצמיחה לרבעון השני ורובן רשמו את ההתכווצות החדה ביותר מאז מלחמת העולם השנייה. הנתונים באירופה היו גרועים במיוחד בשל המשקל הגבוה של התיירות בתוצר. בישראל ההתכווצות הייתה נמוכה יחסית בשל הפתיחה המהירה של הסגר ובשל משקל חברות הטכנולוגיה בתוצר. אנו צופים שבמרבית המדינות תירשם צמיחה חזקה ברבעון השלישי, אך כזו שלא תספיק לפצות על האובדן של המחצית הראשונה.
- הבנקים המרכזיים במדינות המפותחות ממשיכים ביישום הצעדים המרחיבים שהוכרזו וחלק מהבנקים במדינות המתעוררות, ממשיכים להוריד את הריבית.
- מניתוח האינדיקטורים המהירים לפעילות הכלכלית בישראל עולה שלאחר ההאטה בקצב ההתאוששות ביולי, באוגוסט נרשמה האצה מחודשת ע"פ נתוני רכישות בכרטיסי אשראי, מדדי הניידות והנתונים הראשוניים לשוק העבודה.
- הכנסות המדינה ממסים ביולי ירדו במתינות, אך ההוצאה הממשלתית המשיכה לנסוק בשל הגידול בתוכנית הסיוע. הגירעון הגיע ל-7 אחוזים מהתוצר ביולי, ולהערכתנו יכפיל את עצמו עד לסוף השנה. למרות הזינוק בגיוס הממשלתי נשמרת היציבות בתשואות האג"ח הממשלתי תחת עינו הפקוחה של בנק ישראל שנדרש להתערב פחות במהלך חודש יולי.
- מדד יולי היה מעט גבוה מהערכות המקודמות (0.2%) אך האינפלציה בשנה האחרונה עדיין שלילית. במבט של יותר משנה קדימה אנו צופים אינפלציה חיובית אך עדיין נמוכה מיעד הבנק המרכזי. ההפתעה כלפי מעלה במדד המחירים, העלייה במחירי הסחורות והעלייה המהירה בציפיות לאינפלציה בעולם תרמו לעלייה בציפיות לאינפלציה גם בישראל.
- על אף היחלשות הדולר באוגוסט **השקל המשיך להתחזק** מול מרבית המטבעות המובילים ונותר קרוב לרמות השיא מול סל המטבעות של בנק ישראל עם ייסוף של כ-1 אחוז מול הסל (1% מול הדולר, האירו ו-2% מול היין היפני).

סיכום אוגוסט בשוק ההון

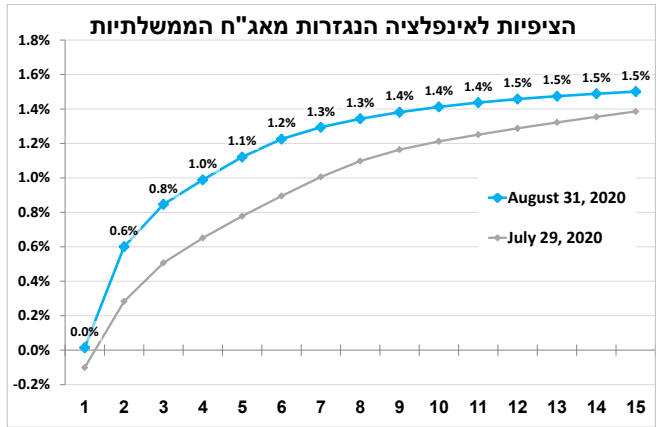
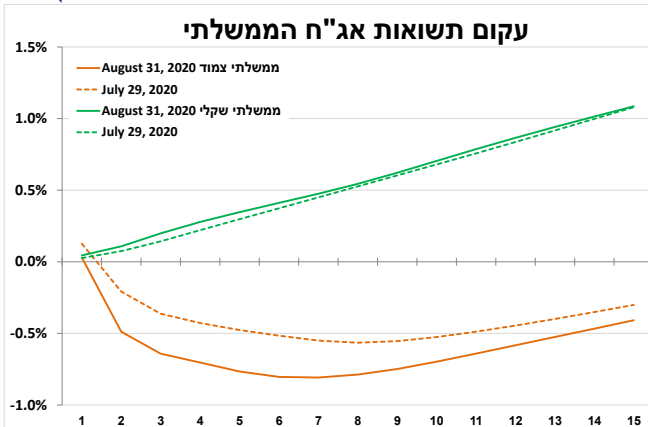
שוקי המניות המובילים בעולם רשמו עליות חדות במהלך אוגוסט, אך הפעם העליות לא היו ממוקדות רק בענפי הטכנולוגיה. דיווחים על התקדמות מהירה מהצפי במציאת חיסון, המשך הצעדים המרחיבים שהכריזו בנקים מרכזיים, הפחתות הריבית בחלק מהבנקים המרכזיים בשווקים המתפתחים לצד נתוני מאקרו חזקים מהצפי (למרות העלייה במספר הנדבקים) תרמו לכן. בסיכום אוגוסט מדד MSCI העולמי עלה ב-7 אחוזים (ברוטו במונחים דולריים), והמדד המקביל של השווקים המתעוררים עלה ב-4 אחוזים. כך לאחר שמדדי הטכנולוגיה בעולם רשמו שיאים חדשים במהלך יוני, כחודשיים לאחר מכך הגיע תורן של המדדים העיקריים.



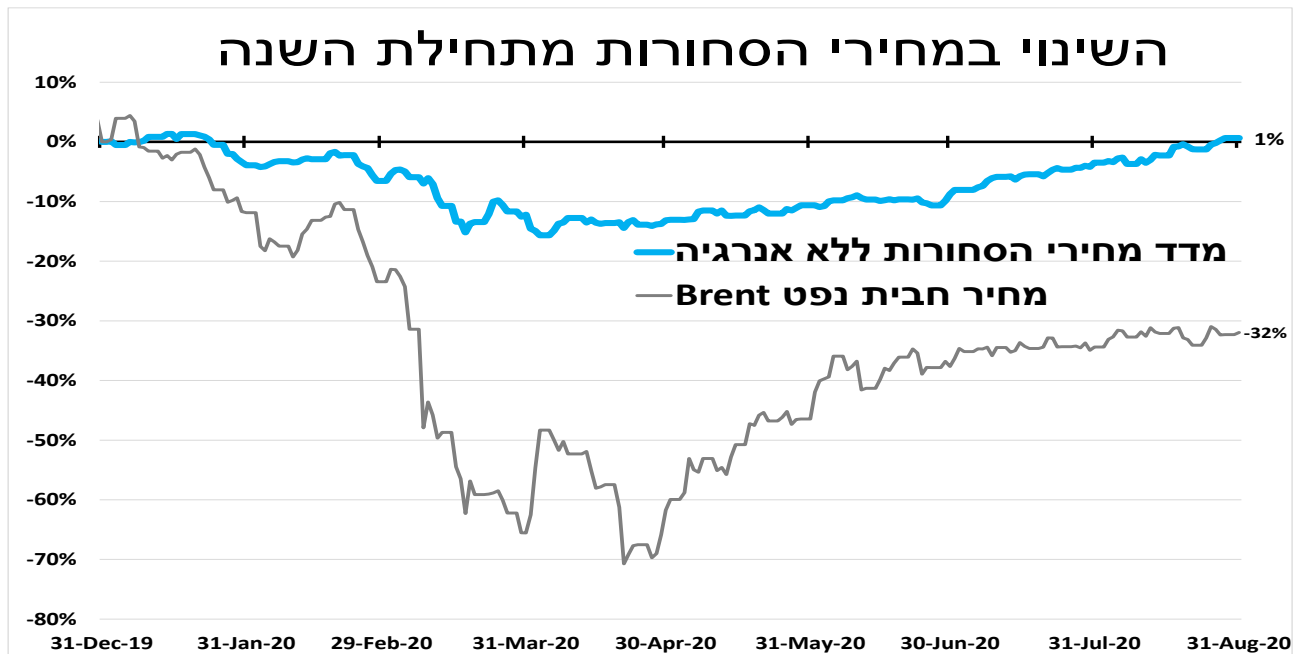
התנודתיות הנמוכה של שוק אג"ח הממשלתיות בעולם נמשכה, גם בישראל, זאת למרות התמתנות בקצב רכישות אג"ח הממשלתיות של הבנקים המרכזיים המובילים בעולם.



בישראל **עקום תשואות אג"ח השקליות** עלה קלות בסיכום חודש אוגוסט בהשוואה לסוף החודש הקודם. יחד עם זאת, ההפתעה כלפי מעלה במדד המחירים לצרכן, ההקלות בהגבלות הממשלה, העלייה במחירי הסחורות והעלייה המהירה בציפיות לאינפלציה בעולם תרמו לעלייה בציפיות לאינפלציה בישראל.

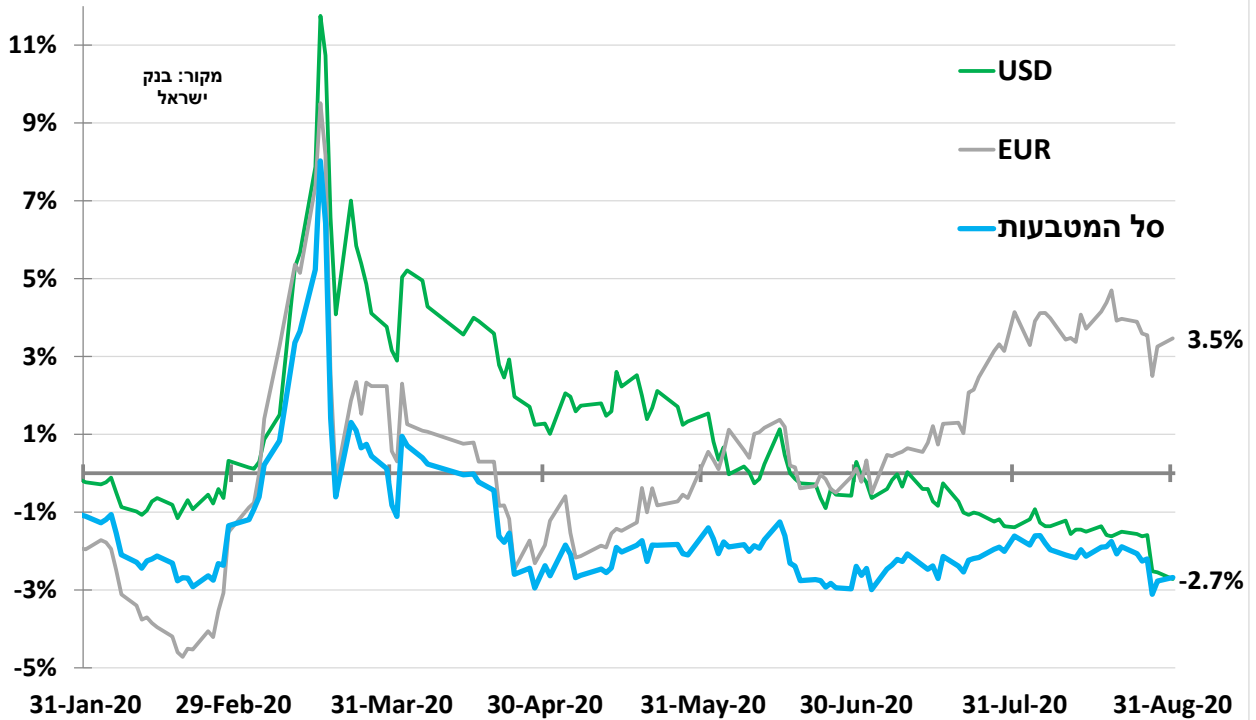


העליות בשווקי המניות בעולם, העלייה בביקושים מסין עם המשך התאוששות של הפעילות הכלכלית בשל ההקלה על ההגבלות, והיחלשות הדולר בעולם תרמו להמשך עלייה במחירי הסחורות. המדדים העיקריים עלו במוצע ב-6 אחוזים באוגוסט, כך בניכוי מוצרי האנרגיה מדד מחירי הסחורות למעשה חזר אל הרמה שנרשמה בתחילת השנה.



על אף היחלשות הדולר באוגוסט השקל המשיך להתחזק מול מרבית המטבעות המובילים, קרוב לרמות השיא מול סל המטבעות של בנק ישראל, עם ייסוף של כ-1 אחוז מול הסל (1% מול הדולר, האירו ו-2% מול היין היפני). ההימנעות ברגע האחרון מבחירות (לפחות ל-4 חודשים), תרמו לכך, לצד החוזקה ביצוא שירותי היי-טק ועלייה בשווי החברות בענף (בשל העלייה במדדי הטכנולוגיה בעולם) שתורמים להמשך כניסת מט"ח לישראל. הדבר תומך בהאצת קצב רכישות המט"ח ע"י בנק ישראל.

**השינוי המצטבר בשקל מול מטבעות מרכזיים מתחילת השנה
(ירידה = ייסוף של השקל)**



בארץ

- מספר העובדים שבחופשה כפויה המשיך לרדת גם ביוני, אך שיעור האבטלה הרשמי ממשיך לעלות ומשיך לעלות גם בחודשים הקרובים.
- יצוא שירותי ההיי-טק המשיך להפגין עוצמה ועלה לשיא חדש במאי, ותרם לחוזקו של השקל. **להערכתנו**, בעוד הגורמים המבניים (הכוללים גם את יצוא שירותי ההיי-טק) ממשיכים לתמוך בשקל בטווח הארוך, בטווח הקצר עליית הסיכונים הפוליטיים סביב התקציב, עליית התחלואה והאפשרות להשבת הסגרים מעלים את הסיכונים במטבע.

בעולם

- כצפוי, התוצר בארה"ב רשם ברבעון השני את ההתכווצות הגדולה ביותר מאז מלחמת העולם השנייה. אמנם ברבעון הבא תירשם צמיחה חזקה, אך כזו שלא תספיק לפצות על האובדן במחצית הראשונה.
- עוד בארה"ב, נתונים מעורבים ביולי - חולשה במדדי אמון הצרכנים שחזרו לרדת. מנגד, מדד מנהלי הרכש של מכון ISM לענף התעשייה עלה לרמה הגבוהה ביותר מזה כשנה וחצי כאשר חברות מדווחות על אופטימיות זהירה ועלייה בהזמנות החדשות.
- הבנק המרכזי בארה"ב הדגיש את מחויבותו לריבית נמוכה והמשך רכישות אג"ח לזמן ממושך. העברה תקציבית של משרד האוצר אפשרה לבנק להאריך את תוכניות ההלוואות שלו לפחות עד לסוף השנה.
- הצמיחה באירופה ברבעון השני הייתה אף גרועה יותר, בעיקר בשל המשקל הגבוה של התיירות בתוצר. אך החברות אופטימיות בתחילת המחצית השנייה בשל התמיכה הממשלתית והעלייה בצריכה בפתיחת הקיץ.

[לחצו כאן למעבר לסקירה](#)

בארץ

- למרות הזינוק בגיוס הממשלתי והסיכויים לבחירות מוקדמות בהיעדר תקציב, נשמרת היציבות בתשואות האג"ח הממשלתי תחת עינו הפקוחה של בנק ישראל שנדרש להתערב פחות במהלך חודש יולי.
- העלייה בשווקי המניות בעולם ממשיכה להקטין את הביקוש לדולרים. בנק ישראל ספג את כל הזרמת החירום מתחילת המשבר וסך יתרות המט"ח עלו בקצב החודשי המהיר ביותר.
- הכנסות המדינה ממסים ביולי ירדו רק במתינות עם חוזקה יחסית במיסים הישירים. אך ההוצאה הממשלתית ממשיכה לנסוק בשל הגידול בתוכנית הסיוע. הגירעון הגיע ל-7 אחוזים מהתוצר ביולי, ולהערכתנו ימשיך ויעלה במהירות עד לסוף השנה.
- התיירות היוצאת והנכנסת עדיין משותקות, אך תיירות הפנים התאוששה בחודשי הקיץ.
- בראשון הקרוב יגיע גם תורה של ישראל להיכנס לספרי ההיסטוריה עם ירידה דו-ספרתית (בשיעור שנתי) בנתוני התוצר לרבעון השני.
- ביום שישי יתפרסם מדד המחירים לחודש יולי, אנו צופים שיישאר ללא שינוי.

בעולם

- למרות העלייה בתחלואה והיישום מחדש של חלק מההגבלות, הנתונים הראשוניים בארה"ב ליולי מפתיעים לחיוב. אי-ההסכמה של הקונגרס להאריך חלק מהתמיכה מאיים לפגוע במומנטום החיובי.
- יצוא הסחורות של סין הפתיע לחיוב ביולי בשל העובדה שהיא היצרנית הגדולה בעולם של ציוד רפואי (ללא מכשור). היצוא לארה"ב היה הגבוה ביותר מזה כשנתיים.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- האם הקשרים הדיפלומטיים עם איחוד האמירויות, הכלכלה הרביעית בגודלה במזרח התיכון, יבשילו גם לשיתוף פעולה כלכלי ועסקי רחב (בניגוד לירדן ומצרים)?
- הרבעון השני בישראל נכנס רשמית לספרי ההיסטוריה כאשר התכווץ בשיעור חד בהתאם להערכתנו. יחד עם זאת, בהשוואה בינלאומית ההתכווצות בתוצר בישראל הייתה נמוכה יותר.
- יצוא הסחורות ממשיך להתכווץ אך יבוא הסחורות התרחב ואולי מלמד שהיבואנים אופטימיים לגבי הצריכה הפרטית בהמשך השנה.
- מדד המחירים לצרכן לחודש יולי היה גבוה מהערכות המוקדמות, אך האינפלציה נותרה שלילית.
- השפעות מנוגדות בשוק הדיור למגורים באות לידי ביטוי בנתונים.

בעולם

- בריטניה הציגה את הצמיחה הגרועה ביותר ברבעון השני מכל המדינות המפותחות. אנו מתקרבים לסיום תקופת הסתגלות היציאה של הממלכה מהאיחוד והצדדים עדיין מתמהמהים בחתימה על הסכם.
- האינפלציה בארה"ב גבוהה מהצפי, והקניות במדינה חזרו לרמות שלפני המשבר.
- נתונים מעורבים בסין.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- כצפוי, בנק ישראל השאיר את הריבית ללא שינוי תוך הדגשה שיוכל לפעול במגוון כלים במקרה שיתממש תרחיש פסימי.
- לאחר חודשיים מעודדים, שוק העבודה הלך צעד לאחור במהלך יולי בשל העלייה בתחלואה ואי-הוודאות לגבי עוצמת ההגבלות בהמשך.
- לאחר האכזבה ביולי, הנתונים השבועיים ממשיכים להציג עלייה מעודדת בפעילות הכלכלית במהלך אוגוסט.
- יצוא שירותי ההיי-טק התכווץ ביוני, אך קצב הגידול השנה עדיין דו-ספרתי.

בעולם

- גל שני של נדבקים עצר את המומנטום החיובי באירופה והוריד באוגוסט את מדד מנהלי הרכש בענפי השירותים בכל המדינות הגדולות בגוש האירו.
- בארה"ב נרשמה האטה בקצב ההתאוששות בשוק העבודה. הבנק המרכזי חושש מהשפעה שלילית מתמשכת של הנגיף על הפעילות הכלכלית, אך מגלה ספקנות לגבי יישום מדיניות קיבוע עקום התשואות. התמיכה של הבנק המרכזי ממשיכה לתרום להתאוששות מהירה בשוק הדיור למגורים.
- אם טורקיה תצליח לפתח במהירות (וביעילות) את שדה הגז הענקי שהתגלה בשטחה, הדבר יכול לעצור את ההידרדרות בערך הלירה הטורקית.

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.