

הסקירה החודשית

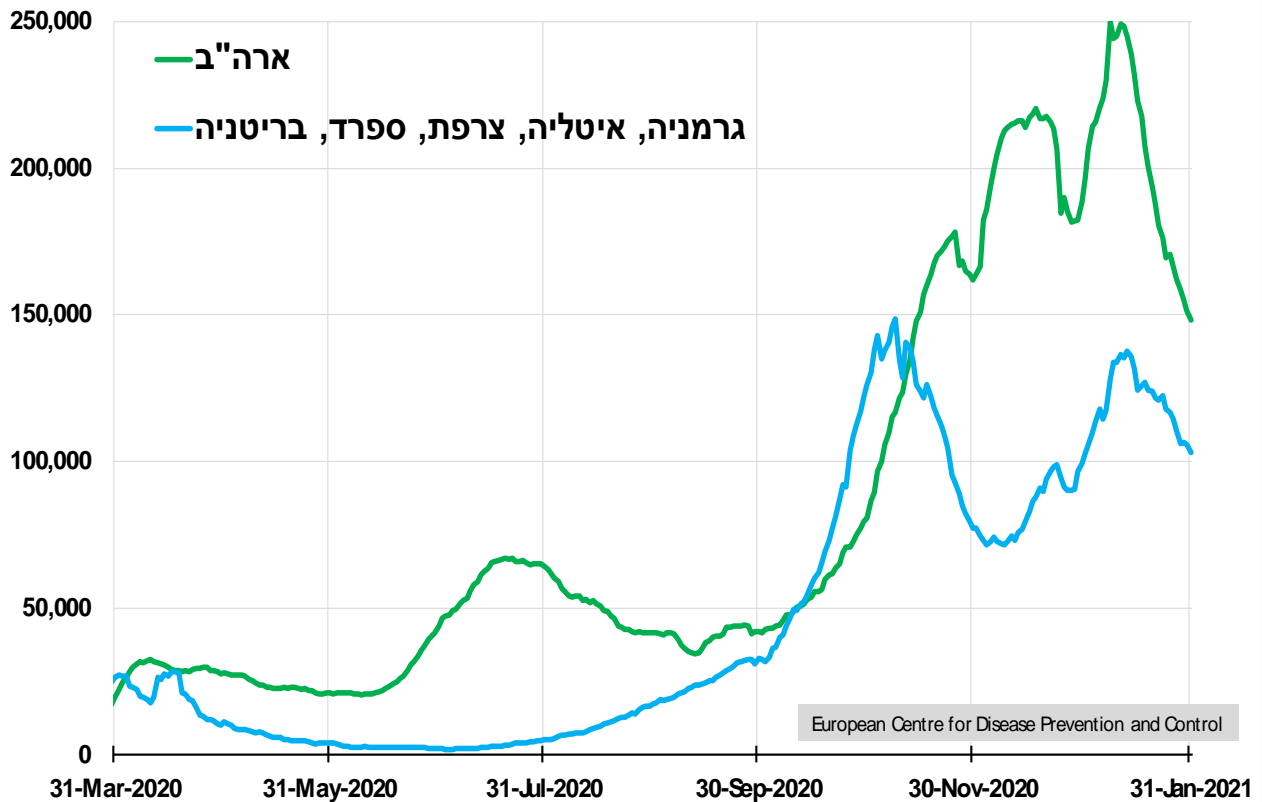
של אגף כלכלה ומחקר

3 בפברואר 2021, כא בשבט תשפ"א

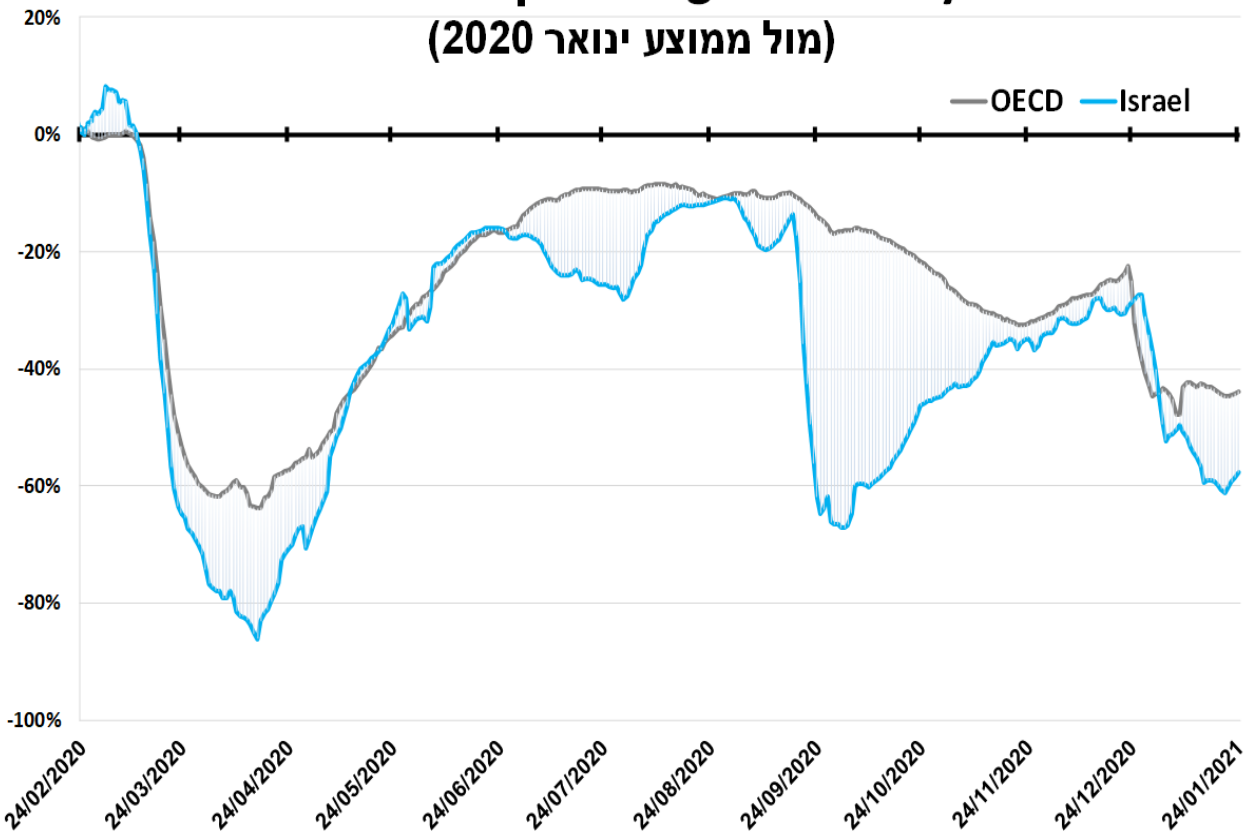
תמצית הסביבה הכלכלית בארץ ובעולם - סוף ינואר 2021

- מספר הנדבקים הרשמי בנגיף הקורונה הכפיל את עצמו ב-3 החודשים האחרונים ועד ינואר חצה את רף ה-100 מיליון. בפועל המספרים גבוהים בהרבה באשמת הווריאנטים החדשים לנגיף והחורף בחצי הכדור הצפוני. נמשכו ההגבלות על הפעילות הכלכלית במרבית מדינות המערב אך חלק מהממשלות שוקלות הקלה בעקבות ירידה במספר המקרים החדשים בשבוע האחרון של ינואר.
- מבצע החיסונים בעולם החל ברגל שמאל כאשר קשיים לוגיסטיים בהפצת החיסון ויצורו לצד מזג אוויר קשה תרמו לכך שרק אחוזים בודדים בעולם חוסנו. הדבר מחזק את הערכתנו שרק במהלך המחצית השנייה של 2021 תהיה הפצה מספקת של חיסונים שתאפשר הקלה במגבלות על ענפי השירותים.
- ישראל מובילה עם קצב החיסונים המהיר בעולם, דבר שמגביר את הסבירות להתממשות תרחיש צמיחה אופטימי יותר. הפעילות הכלכלית התאוששה במהירות ביציאה מהסגר השני, אך ההסגר הנוכחי גרם לעלייה מחודשת באבטלה ולירידה בצריכה, למרות שנתוני סחר הסחורות והשירותים נותרו חזקים.
- לנוכח התחזקות השקל, בנק ישראל הודיע כי ירכוש מט"ח בסכום נכבד של 30 מיליארד דולר במהלך השנה. בעקבות זאת השקל נחלש בינואר ב-2 אחוזים מול סל המטבעות; 2 אחוזים מול הדולר ו-1 אחוז מול האירו.
- תחילת החיסונים, העלייה במחירי הסחורות והצפי להרחבה נוספת בארה"ב תרמו להמשך עלייה בציפיות לאינפלציה בעולם ובישראל. האינפלציה בישראל ב-2020 הסתכמה במינוס 0.7 אחוז כאשר הירידה במחירי האנרגיה הייתה הגורם העיקרי לירידה. במקביל, עלויות בניית דירה עלו בדצמבר יותר משהערכנו בשל עלייה במחירי חומרי הגלם המיובאים.
- הגירעון בשנת 2020 עמד על 11.7 אחוזים ויחס החוב-לתוצר זינק ל-73 אחוזים, אך הנתונים כרגע לא חריגים בהשוואה למרבית המדינות המפותחות. להערכתנו, לאור התמשכות משבר הקורונה בארץ ובעולם נראה גם השנה גירעון גבוה מאוד והמשך עלייה ביחס החוב לתוצר, אך כרגע הדבר לא מאיים על דירוג האשראי של ישראל.
- בארה"ב - שוויון במספר המושבים שמחזיקות המפלגות הגדולות בסנאט, מעלה מאוד את הסיכוי שתוכנית ההרחבה החדשה של ג'ו ביידן, עם תג המחיר העצום של 1.9 טריליון דולר, תעבור לפחות בחלקה. בשל המשך העלייה בתחלואה האינדיקטורים הכלכליים לסוף 2020 המשיכו לאכזב בדגש על דוח התעסוקה שהראה ירידה ראשונה במספר המשרות מאז אפריל. מנגד, שוק הדיור למגורים רשם את אחת מהשנים הטובות ביותר שלו. הבנק המרכזי הותיר את מדיניותו ללא שינוי וציין שעוד מוקדם לדון בצמצומה.
- סנטימנט החברות באירופה נותר שלילי גם בתחילת השנה. למרות הפסימיות בענפי השירותים, המצב פחות חמור בהשוואה לשנה שעברה וענפי התעשייה ממשיכים לצמוח גם נוכח צריכת מוצרים מוגברת על חשבון שירותים. הבנק המרכזי בגוש האירו הותיר את מדיניותו ללא שינוי אך הנגייה ציינה שאין מחובתם להשתמש בכל "התחמשת" אם היעדים יושגו.
- עכשיו זה רשמי, סין היא המדינה הגדולה היחידה שהצליחה להציג צמיחה חיובית ב-2020, בעיקר מצמיחה מהירה במחצית השנייה של השנה. השליטה על התחלואה לצד זינוק חד ביצוא הסחורות, שהגיע לשיא חדש בדצמבר, היו הגורמים העיקריים לכך.
- עד השבוע האחרון של ינואר נראה שהדיווחים על הארכת ההגבלות, הווריאנטים החדשים לנגיף והקשיים הלוגיסטיים בהפצת החיסון וכמעט ולא השפיעו על שווקי המניות. אך הצטברות דיווחים על התמהמהות החסונים באירופה ותנודתיות חריגה במספר מניות דלות סחירות בארה"ב גרמו לירידות חדות. בסיכום ינואר מדד MSCI העולמי ירד ב-1 אחוז (ברוטו במונחים דולריים). מדד MSCI של השווקים המתעוררים (בהובלת סין) עלה ב-3 אחוזים בינואר, למרות שהידוק מפתיע של הבנק המרכזי בסין תרם לירידות בסוף החודש.

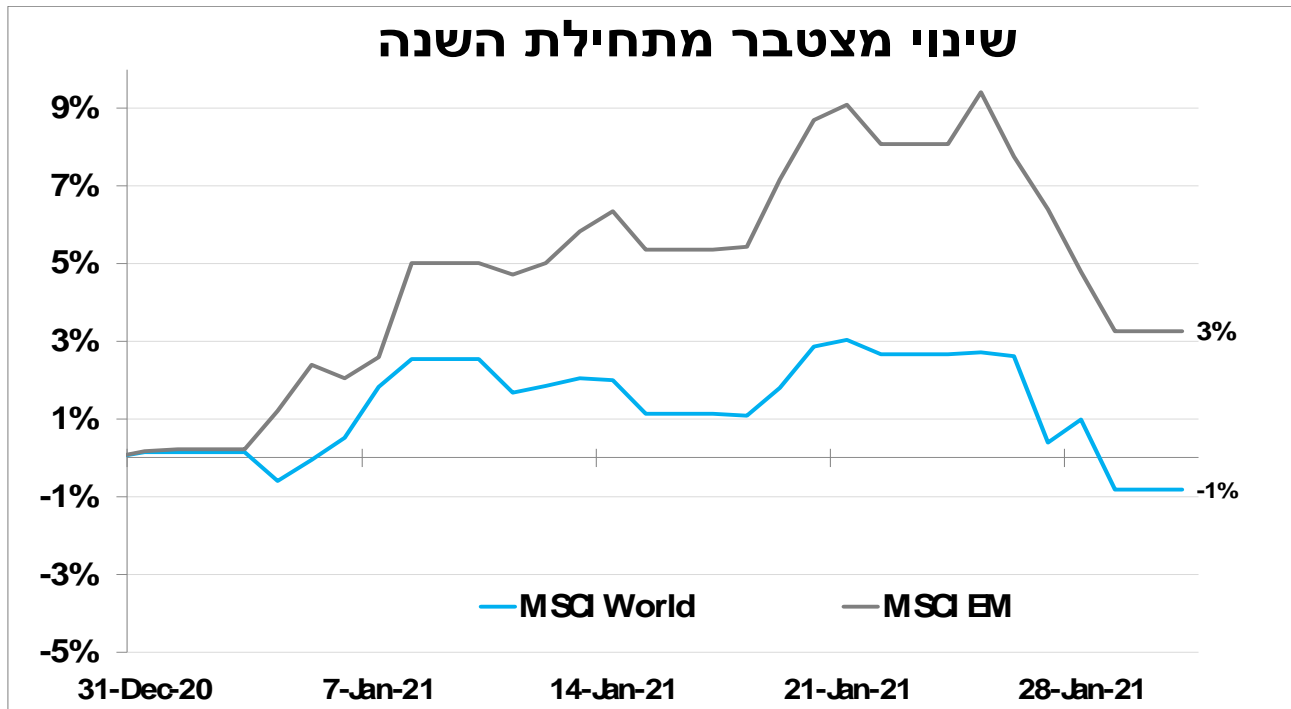
מספר הנדבקים היומי בנגיף הקורונה (7-ימים ממוצע נע)



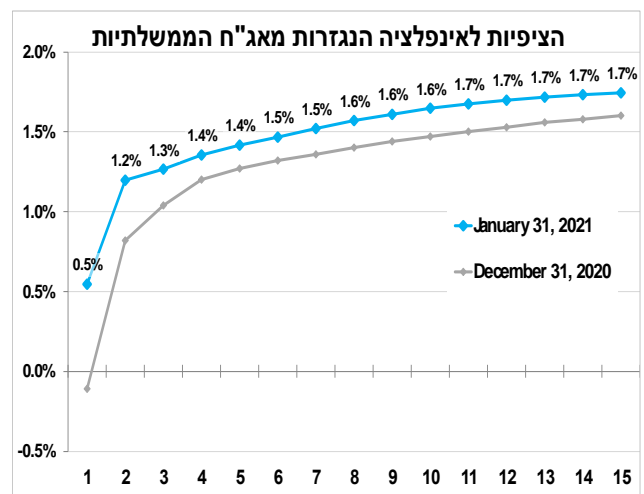
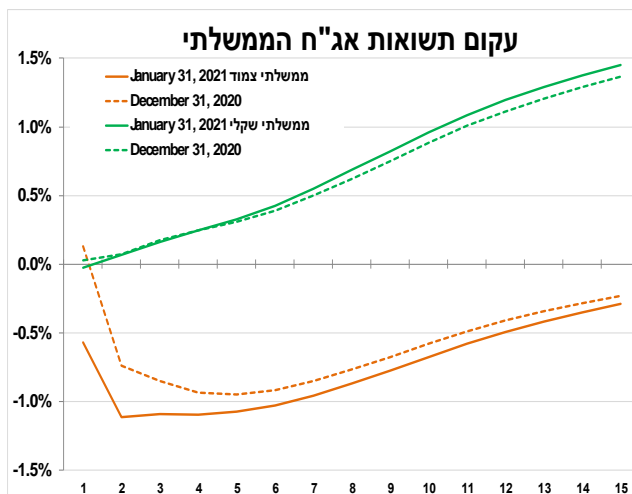
מדד Google Mobility לקמעונאות ופנאי (מול ממוצע ינואר 2020)



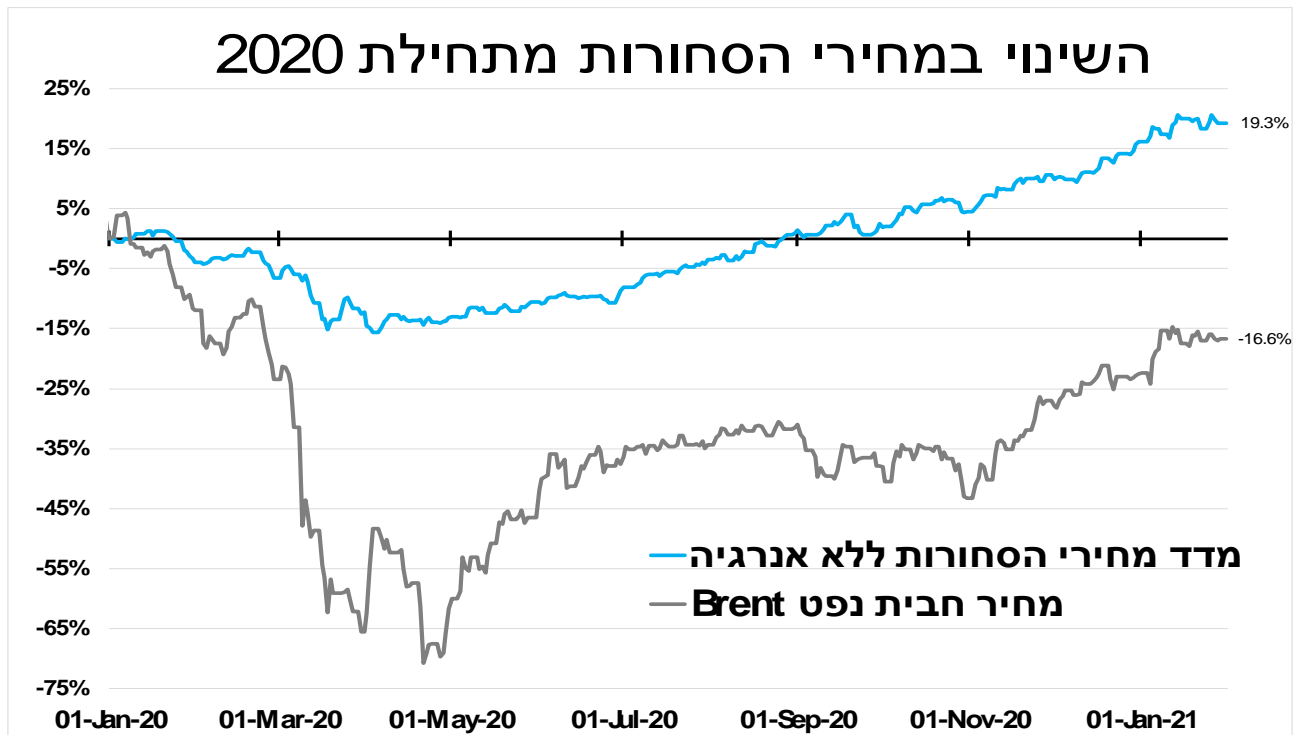
עד השבוע האחרון של ינואר נראה שהדיווחים על הארכת ההגבלות, הווריאנטים החדשים לנגיף והקשיים הלוגיסטיים בהפצת החיסון כמעט שלא השפיעו על שווקי המניות. אך הצטברות הדיווחים לצד נתונים כלכליים מאכזבים גרמו לירידות חדות בשבוע האחרון של ינואר, כך שמרבית שווקי המניות המובילים סיימו את החודש בסימן שלילי ומדד MSCI העולמי ירד ב-1 אחוז (ברוטו במונחים דולריים). מה שהחריף את התנודתיות (והירידות) היה מסחר חריג במספר מצומצם של מניות בארה"ב (GameStop וכו'), ביוזמת משקיעים פרטיים שהתארגנו באינטרנט, וגרמו לירידות במדדים המובילים. הידוק מפתיע של הבנק המרכזי בסין תרם לירידות במדדי השווקים המתעוררים אך בסיכום ינואר מדד MSCI של השווקים המתעוררים (בהובלת סין) עלה ב-3 אחוזים.



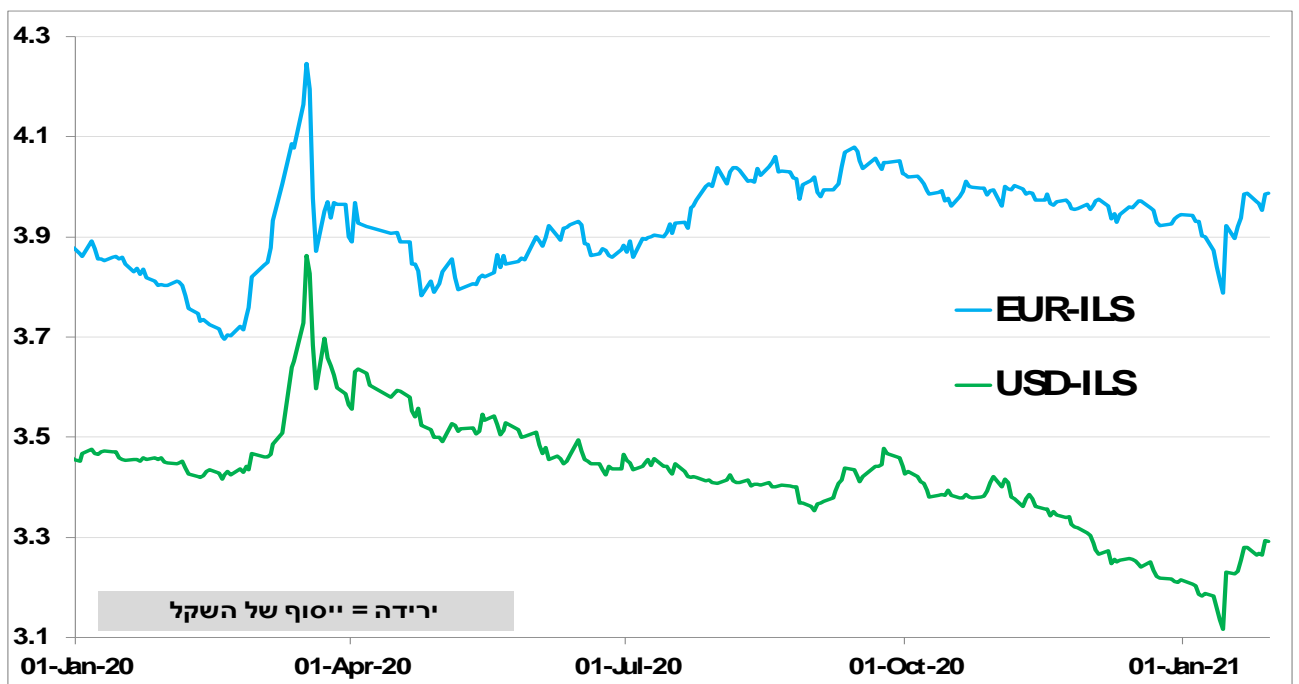
המשך התערבות הבנקים המרכזיים בעולם המשיכה לשמור על יציבות יחסית בתשואות אג"ח הממשלתיות הנומינליות בעולם. אך תחילת החיסונים, העלייה במחירי הסחורות והצפי להרחבה נוספת בארה"ב תרמו להמשך עלייה בציפיות לאינפלציה בעולם, במיוחד בארה"ב. בישראל המגמה הייתה דומה ונתמכה גם בשל הפיחות.



מחיר הנפט המשיך לעלות גם בינואר (8% לחבית מסוג Brent), לנוכח העדכון כלפי מעלה של תחזיות הצמיחה לשנה וההודעה של ערב-הסעודית על קיצוץ עצמי בהפקת הנפט בפברואר ובמרץ. שאר מחירי הסחורות (בניכוי אנרגיה) עלו גם כן בינואר, אך בשיעור מתון יותר של 3 אחוזים.



הייסוף המהיר בשקל המשיך גם ב-2021 ואף האיץ במחצית הראשונה של ינואר. בעקבות זאת בנק ישראל הודיע כי ירכוש מט"ח בסכום גבוה של 30 מיליארד דולר במהלך השנה (לעומת 21 מיליארד ב-2020). פעולה זו גרמה לפיחות חד בשקל כך שבסיכום ינואר השקל נחלש ב-2 אחוזים מול סל המטבעות; 2 אחוזים מול הדולר ו-1 אחוז מול האירו. להערכתנו, פעולות בנק ישראל אכן יאטו את הייסוף בשקל מול סל המטבעות, אך מול הדולר זה תלוי בהתפתחות שלו בעולם.



5 בינואר 2021 - נקודות מרכזיות

בארץ

- כצפוי, הריבית נשארה ללא שינוי. לנוכח הגעת החיסונים, שני התרחישים של תחזיות בנק ישראל עודכנו כלפי מעלה. הקצב המהיר של תהליך ההתחסנות בישראל כרגע, מגדיל את הסיכויים להתממשות התרחיש האופטימי יותר. יחד עם זאת, תחזיות הבנק לאינפלציה ולריבית בשנים 2021-2022 נשארו נמוכות מאוד.
- דוח תעסוקה אחרון לפני הסגר השלישי הראה שיפור בשיעור האבטלה הרחב, אך המגמה תתהפך בפרסומים הבאים.

בעולם

- היום יסתיים הסיבוב השני לבחירות הכי יקרות למושבים בסנאט, כאשר רק ניצחון ב-2 המושבים לדמוקרטים יוביל לשינוי משמעותי.
- בשישי יתפרסם דוח התעסוקה האחרון ל-2020 והאומדנים הראשוניים לא מעודדים. הנהירה של משקי בית מדירות במרכזי הערים לבתים בפריפריה ממשיכה לדחוף כלפי מעלה את מחירי הבתים.
- סין והאיחוד האירופאי הגיעו סוף סוף להסכמה עקרונית על הסכם סחר חדש, אך רק עכשיו מתחילים לעבור על הפרטים הקטנים. במידה ויתממש הדבר יטיב במיוחד עם חברות השירותים באירופה.
- סנטימנט חברות התעשייה בסין נותר גבוה גם בסוף 2020, אך המשך העלייה במחירי חומרי הגלם פוגעת במרווחים.

בארץ

- קצב החיסון המהיר מגביר את הסיכוי שכבר בסוף הרבעון הראשון חלקים נרחבים מהכלכלה יחזרו לפעילות. אך לנוכח הסיכון שביבוא מוטציות שונות (ושעוד יהיו) להערכתנו, נמשיך לראות ההגבלות בתיירות נכנסת ויוצאת.
- מבצע החיסונים, העלייה במחירי הסחורות והמגמה החיובית בשוקי המניות תרמו להמשך עלייה בציפיות לאינפלציה גם בשבוע האחרון. בשישי יתפרסם מדד המחירים לצרכן האחרון לשנת 2020. התחזית שלנו למדד ללא שינוי. התחזית שלנו ל-12 המדדים הקרובים עלתה קלות ל-0.6 אחוז בשל העלייה החדה במחיר הנפט.
- הגירעון בשנת 2020 עמד על 11.7 אחוזים. להערכתנו, לאור התמשכות משבר הקורונה בארץ ובעולם נראה גירעון גבוה מאוד גם בשנת 2021.

בעולם

- לאחר שלא הצליחה לשכנע את שאר מדינות קרטל אופ"ק, ערב-הסעודית החליטה באופן חד צדדי לקצץ את הפקת הנפט במיליון חביות בפברואר ובמרץ ותרמה להמשך עליית במחיר ובציפיות לאינפלציה.
- בסוף היה גל כחול (קטן) עם שוויון במספר המושבים שמחזיקות המפלגות הגדולות בסנאט, כך שלסגנית הנשיא יש את זכות שובר השוויון. התוצאה מעלה מאוד את הסיכוי שתוכנית ההרחבה הממשלתית תורחב עוד יותר, דבר שמחליש את הדולר בעולם, מעלה את תשואות האג"ח והציפיות לאינפלציה.
- דוח התעסוקה לדצמבר הראה ירידה ראשונה במספר המשרות מאז אפריל. התאוששות נרשמה בכל הענפים אך היא נמחקה בשל פיטורים נרחבים בענף ההארכה וההסעדה.
- במרבית מדינות אירופה הגבלות הפעילות סביב חג המולד הוארכו נוכח העלייה בתחלואה. יחד עם זאת, ענפי התעשייה ממשיכים להתרחב נוכח המגמה של עלייה ברכישות מוצרים על חשבון צריכת שירותים.
- האינפלציה בסין עולה מהשפל. להערכתנו, המגמה תימשך עם יציאת המדדים השליליים של 2020 מהחישוב השנתי. בראשון הקרוב נתוני הצמיחה בסין יראו שהיא המדינה הגדולה היחידה שסיימה את 2020 ברמת תוצר גבוהה מאשר בתחילת השנה.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- לנוכח התחזקות השקל בשבועות האחרונים, בנק ישראל הודיע כי ירכוש מט"ח בסכום נכבד של 30 מיליארד דולר במהלך השנה. הסכום תיאורטית מספיק גדול כדי לקזז את כל העודף הצפוי השנה בחשבון השוטף של מאזן התשלומים. להערכתנו, פעולה זו אכן תאט את הייסוף בשקל מול סל המטבעות, אך לא תשנה את המגמה מול הדולר שנובעת גם מהיחלשות הדולר בעולם עקב ההדפסות האינסופיות בארה"ב.
- מדד המחירים לצרכן בחודש דצמבר היה נמוך מהערכתנו והאינפלציה ב-2020 הסתכמה במינוס 0.7 אחוז. הירידה במחירי האנרגיה הייתה הגורם העיקרי לירידה באינפלציה (0.5 נקודות אחוז). במבט קדימה, אנחנו צופים אינפלציה של 0.7 אחוז בשנת 2021.
- אמנם מחירי השכירות יורדים, אך מחירי הדירות בבעלות הדיירים עלו בקצב מהיר של 3.2 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים עד נובמבר. במקביל, עלויות בניית דירה עלו בדצמבר יותר משהערכתנו, כאשר מדד תשומות הבנייה עלה ב-0.4 אחוז, בשל עלייה במחירי חומרי הגלם המיובאים.

בעולם

- ג'ו ביידן מציג תוכנית סיוע חדשה עם תג מחיר עצום של 1.9 טריליון דולר. בכדי להעבירה במלואה בחקיקה יש צורך בתמיכה של לפחות 60 חברי סנאט, יותר ממה שיש כרגע לדמוקרטים. לכן אנו מאמינים שהתוכנית עוד תעבור שינויים עד לחקיקה.
- הנתונים הכלכליים בארה"ב ממשיכים לאכזב עם עלייה חדה במספר הדרישות השבועיות לדמי אבטלה וירידה נוספת במכירות הקמעונאיות. אינפלציה הליבה נותרה יציבה אך מחירי הסחורות ממשיכים לעלות.
- עכשיו זה רשמי, סין היא המדינה הגדולה היחידה שהצליחה להציג צמיחה חיובית ב-2020. המספר עצמו צנוע בסטנדרטים של סין והוא נובע בעיקר מצמיחה מהירה במחצית השנייה של השנה. השליטה על התחלואה לצד זינוק חד ביצוא הסחורות, שהגיע לשיא חדש בדצמבר, היו הגורמים העיקריים לכך.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- הציפיות לאינפלציה המשיכו לעלות בתמיכת הפיחות בשקל ובטווחים הקצר והבינוני הן כבר תואמות את הציפיות שלנו.
- תשואות המק"מ ירדו לטריטוריה שלילית, כנראה בשל ביקושים גבוהים של משקיעים זרים על רקע התערבות בנק ישראל בשוק המט"ח. להערכתנו, הדבר צפוי להתמיד כל עוד יימשכו רכישות המט"ח האגרסיביות של בנק ישראל.
- יחס החוב-לתוצר של ישראל זינק כצפוי ב-2020, אך רמתו לא חריגה בהשוואה למרבית המדינות המפותחות. אנו צופים שגם השנה היחס ימשיך לעלות, אך כרגע הדבר לא מאיים על דירוג האשראי של ישראל.
- הפעילות הכלכלית התאוששה במהירות ביציאה מהסגר השלישי, איתות למה שאולי נראה גם אחרי היציאה מהסגר הנוכחי.

בעולם

- ג'ו ביידן ביטל כמעט את כל הצווים המיוחדים שהוציא טראמפ מכיוון שהם לא עוגנו בחקיקה. במקביל, החמיר את ההגבלות שנועדו להילחם בהתפשטות הנגיף דבר שלהערכתנו יגרום לפגיעה בצמיחה ברבעון הראשון.
- נתוני שוק העבודה האחרונים בארה"ב המשיכו לאכזב. שוק הדיור למגורים סיים את 2020 במומנטום הכי חזק מזה יותר מעשור.
- סנטימנט החברות באירופה נותר שלילי גם בתחילת השנה. למרות הפסימיות בענפי השירותים המצב פחות חמור בהשוואה לשנה שעברה. הבנק המרכזי בגוש האירו הותיר את מדיניותו ללא שינוי אך הנגידיה ציינה שאין מחובתם להשתמש בכל "התחמושת" אם היעדים יושגו.
- ארגון הסחר של האו"ם פרסם שסין הפכה ליעד העיקרי להשקעות ישירות זרות (FDI) ב-2020 עם 163 מיליארד דולר, ובכך עקפה את ארה"ב עם 134 מיליארד דולר. זה קרה בשל הירידה החדה בהשקעות בארה"ב (251 מיליארד ב-2019) בעקבות המשבר. באירופה ההידרדרות הייתה משמעותית עוד יותר - ירידה של 71 אחוזים ב-2020 בהשוואה לשנה שלפני, עם ירידות בולטות בבריטניה, ספרד ורוסיה.

לחצו כאן למעבר לסקירה

סקירה זו מתפרסמת בכתובת

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