

כלכלית בראשון

זינוק ביצוא שירותי ההי-טק



ה"סיילים".

יצוא שירותי היי-טק ממשיך לשבור שיאים – החודשים ספטמבר-אוקטובר היו גבוהים במיוחד עם יצוא בהיקף של 3.8 מיליארד דולר לחודש – עליה של כ-20% לעומת החודשים המקבילים ב-2020. העלייה החדה ביצוא השירותים שומרת על עודף בחשבון השטוף של מאזן התשלומים, ויותר ממקזזת את השפעות עליות המחירים של הסחורות בעולם. השקל שב להתחזק בשבוע החולף גם על רקע עליות המחירים בשוקי המניות בעולם שהשפיעו על מכירות המט"ח של המוסדיים.

לקראת מדדי מחירים גבוהים מאוד ביחס לעונתיות – מדדי המחירים לצרכן בחודשים הראשונים של השנה הם בדרך כלל נמוכים מאוד, או שליליים במקרה של חודש ינואר, אך השנה זה צפוי להיות שונה: מספר יצרניות מזון הודיעו על כוונה להעלות מחירים, המס על משקאות ממותקים נכנס לתוקפו, מחירי החשמל צפויים לעלות בפברואר ב-4.9%, ואנו צופים עליות מחירים נוספות במחירי שירותים שונים, בהם רכיב שכר העבודה הוא גבוה. יש גם גורמים שממתנים את האינפלציה כמו הייסוף, הפחתה צפויה במחירי התקשורת של בזק, והפחתה במס רכישה לדירות יחידות. אנו מותירים את תחזית האינפלציה על 2% לשנה הקרובה.

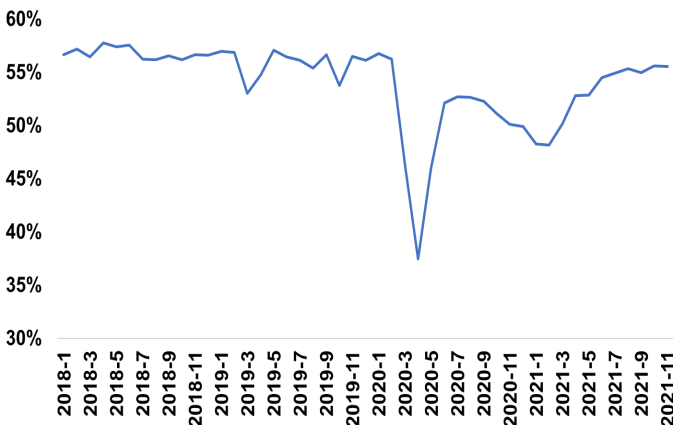
הדיווחים הרבים בתקשורת אודות עליות מחירים, השפיעו גם על הציפיות לאינפלציה שעלו בשבוע האחרון – הציפיות לטווחים השונים עומדות עתה על רמה של כ-2.6% (עקום הציפיות שטוח ברמה זו).

- מספר הנדבקים בקורונה רשם עלייה חדה וצפוי להוסיף ולעלות. אנו מעריכים שנראה האטה משמעותית בצריכה של שירותים בחודשים הקרובים, בעיקר בגלל החשש מהתקהלות.
- השקל שב להתחזק בשבוע החולף על רקע עליות המחירים בשוקי המניות בעולם שהשפיעו על מכירות המט"ח של המוסדיים.
- לקראת מדדי מחירים גבוהים מאוד ביחס לעונתיות. תחזית האינפלציה לשנת 2022 עומדת על 2.0%.
- הדיווחים הרבים בתקשורת אודות עליות מחירים, השפיעו גם על הציפיות לאינפלציה שעלו בשבוע האחרון – הציפיות לטווחים השונים עומדות עתה על רמה של כ-2.6%.
- ריבית בנק ישראל תיוותר מחר ללא שינוי, אך ההודעה הנלווית תהיה להערכתנו ניצית ביחס לקודמתיה.

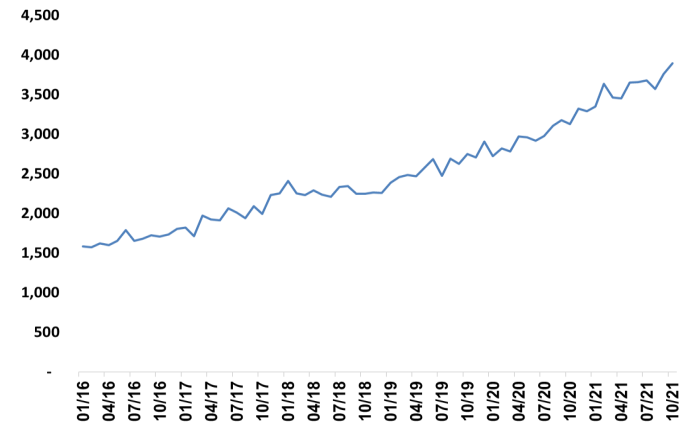
ישראל

מספר הנדבקים בקורונה רשם עלייה חדה לרמה של יותר מחמשת אלפים ביום. ההערכות הן שהמספרים יהיו גבוהים בהרבה כבר בימים הקרובים. לא נוספו הגבלות על פעילויות, אך החשש מהתקהלות עושה את שלו, ויותר עובדים בוחרים לעבוד מרחוק. אנו מעריכים שנראה האטה משמעותית בצריכה של שירותים בחודשים הקרובים, בעיקר בגלל החשש מהתקהלות. מדד הפדיון ברשתות השיווק ירד בחודש נובמבר ב-0.7% בניכוי עונתיות, נתון שמראה אולי על חולשה יחסית במכירות בעונת

ישראל: שיעור התעסוקה חזר קרוב לרמתו טרם המשבר מועסקים שעבדו (ללא נעדרים זמנית) מתוך סך האוכלוסייה בגיל העבודה, מקור: הלמ"ס



ישראל: יצוא שירותי היי-טק ממשיך לשבור שיאים יצוא שירותים של ענפי ההיי טק (לא כולל חברות הזנק), במיליוני דולרים לחודש, מנוכה עונתיות, מקור: הלמ"ס



התפשטות האומיקרון לא ניכרות בשוק העבודה, והדרישות השבועיות (המתמשכות) לדמי אבטלה ירדו מעל ומעבר לתחזית והגיעו לרמה הנמוכה מפרוץ הקורונה ב-2020. מדד קייס שילר למחירי הבתים בעשרים הערים הגדולות בארה"ב עלה ב-0.9% באוקטובר, והשלים עלייה שנתית של 18.4%, האטה קלה לעומת הקצב השנתי בחודשיים הקודמים. התפשטות האומיקרון צפויה להשפיע להערכתנו על הפעילות הכלכלית ברבעון הראשון, ובעיקר על הצריכה הפרטית שצפויה להאט.

ארה"ב: עלייה בציפיות לאינפלציה ובתשואות. שיפוע עקום התשואות נותר ללא שינוי, כאשר הפער בין התשואה לעשר שנים והתשואה לשנתיים נותר ברמה הנמוכה מאד של 78 נקודות בסיס. שיעור התשואה לפדיון על אג"ח ממשלת ארה"ב לעשר שנים עלה מעט השבוע לרמה של 1.51%, ושיעור התשואה לשנתיים עלה לרמה של 0.73%. שוק ההון צופה כעת 3 העלאות ריבית במהלך 2022 ועוד שתי העלאות ריבית ב-2023. הציפיות לאינפלציה הנגזרות משוק אג"ח לשנתיים שנים עלו מ-3.1% ל-3.22%, והציפיות לאינפלציה לחמש שנים עלו מ-2.76% ל-2.91%.

גוש האירו: בתי הפרלמנט בספרד ובאיטליה אישרו את תקציבי המדינות ל-2022. תקציבים אלה כוללים כספים מתוך תכנית השיקום של האיחוד האירופי. באשר להדבקות בקורונה, אלה הגיעו לרמות שיא בחג המולד בצרפת, איטליה, ספרד ובמדינות רבות נוספות. מדינות רבות הידקו את המגבלות על התקלויות לקראת חגיגות המעבר לשנה החדשה. בפורטוגל, עובדים מתבקשים לעבוד מהבית במהלך כל השבוע, ובצרפת הוחלט על החלטה דומה לגבי שלושה ימי עבודה בשבוע.

סין: שנה של טלטלות כלכליות ורגולטוריות הסתיימה בירידת מדד המניות העיקרי ב-5%. מדד מנהלי הרכש של סך התפוקה נותר ללא שינוי בדצמבר ברמה של 52.2 נקודות. רווחי הפירמות התעשייתיות עלו בנובמבר בשיעור שנתי נמוך לעומת אוקטובר, בהשפעת ההאטה בענף הנדל"ן וחולשה בביקוש לצריכה פרטית. בתחומי הרגולציה,

ריבית בנק ישראל תיוותר מחר ללא שינוי, אך ההודעה הנלווית תהיה להערכתנו ניצית ביחס לקודמותיה. נתוני שוק העבודה הפכו להיות הדוקים, שיעור המועסקים בפועל (ללא נעדרים זמנית מעבודה) קרוב לרמה של טרם הקורונה. אנו מעריכים שההערכות המעודכנות של הבנק המרכזי יכללו הפחתה של תחזית הצמיחה לשנת 2022 וכן העלאת ריבית אחת לפחות.

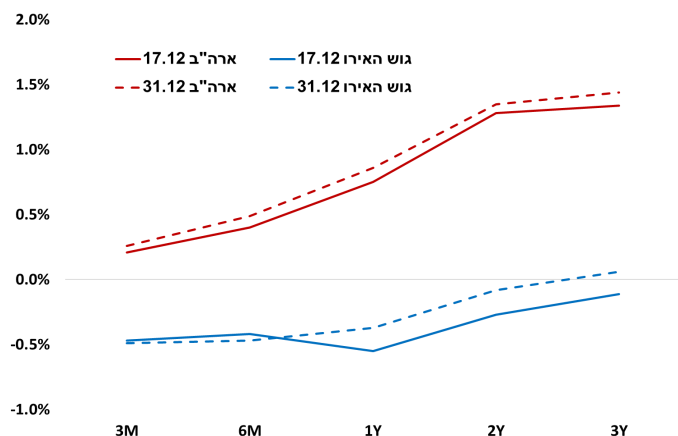
גלובלי

מדינות רבות חזרו להטיל מגבלות על פעילות, אך יש גם כאלה שהחליטו לאפשר את חגיגות השנה החדשה ולשדר עד כמה שאפשר "עסקים כרגיל". העלייה בתחלואה בעולם לא עוצרת לעת עתה גם את הצפי בשוק להעלאות ריבית בשנה הקרובה. שוקי האג"ח צופים כעת שלוש העלאות ריבית בארה"ב השנה ועוד שתיים ב-2023, ובגוש האירו הציפיות הן שבועד שלוש שנים תגיע לסיימה הריבית האפסית.

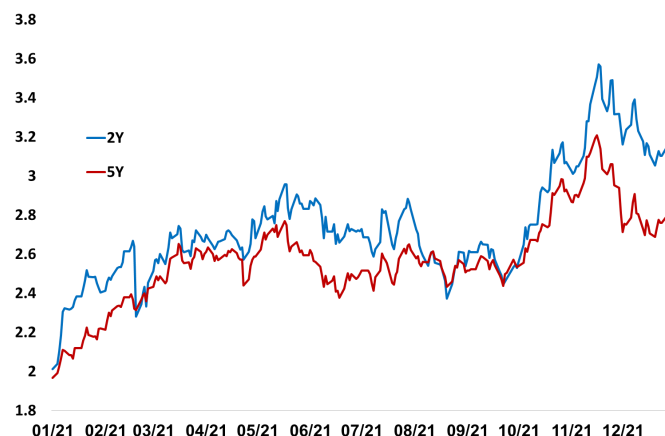
שנת 2021 הסתיימה בתשואות דו-ספרתיות במדדי המניות העיקריים בארה"ב ובאירופה. מדד S&P500 רשם עלייה שנתית של 27%, והעליות בנאסד"ק ובדאו ג'ונס הגיעו ל-21% ו-19% בהתאמה. הסקטורים שהובילו את העליות היו אנרגיה, נדל"ן וטכנולוגיה. העליות הנאות במדדי המניות שיקפו, בין היתר, את ההתאוששות המהירה של הפעילות הכלכלית, כולל בשוק העבודה, את המשך מדיניות המקרו המרחיבה, ואת הרווחיות הגבוהה של החברות העסקיות. באירופה, מדדי יורוסטוקס 50 ו-600 עלו בכ-21% בממוצע במטבע מקומי, ומדד המניות בצרפת הוביל עם עלייה של 29%. ביצועי מדדי המניות באסיה היו לא אחידים. מצד אחד, מדדי המניות בטייוואן והודו עלו בכ-24%, אולם מאידך מדד המניות בהונג קונג ירד ב-14% ומדד CSI300 בסין רשם ירידה של 5%. בשנה החולפת בלטה גם העלייה במחירי הסחורות. מדד הסחורות הכללי (ה-CRY Index) עלה בכ-39%, בין היתר בהשפעת העלייה במחיר הנפט (מסוג ברנט) בשיעור של 50%.

ארה"ב: מספר דורשי העבודה מוסיף לרדת. לעת עתה, השפעות

שוק ההון צופה העלאות ריבית מהירות יותר
עקום ריביות הפד וה-ECB, מקור: בלומברג



ארה"ב: עלייה בציפיות לאינפלציה
ציפיות לאינפלציה משוק ההון, מקור: בלומברג



הפיקוח על שוק ההון פרסם טיוטה ראשונה של כללים קשוחים מאלו הקיימים עבור חברות סיניות המעוניינות להנפיק את עצמן בחו"ל. כמו כן, נקבעו מגבלות חדשות על השקעות ישירות בחו"ל על ידי עסקים סיניים.

| תחזיות ריבית ומדד המחירים לצרכן | | אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב | | | | | |
|---------------------------------|------------------------|-----------------------------|-------|-------|----------------------------------------------|-----------|------------|
| | | נתון קודם | תחזית | תקופה | נתון כלכלי | מדינה | תאריך |
| שיעור שינוי | מדד המחירים לצרכן | 61.1 | 60.2 | 12/21 | מדד מנהלי הרכש (ISM) | ארה"ב | 04/01/2022 |
| 0.0% | דצמבר – 2021 | 4.2% | 4.1% | 12/21 | שיעור האבטלה | ארה"ב | 07/01/2022 |
| 0.0% | ינואר – 2022 | 0.4% | 0.3% | 12/21 | מדד המחירים לצרכן (YOY) | גוש האירו | 07/01/2022 |
| 2.0% | 12 חודשים | - | - | 12/21 | נתונים מסקר כוח אדם: מחצית ראשונה דצמבר 2021 | ישראל | 03/01/2022 |
| 2.5% | 2021 | 0.10% | 0.10% | 12/21 | החלטת ריבית | ישראל | 03/01/2022 |
| שיעור הריבית | ריבית בנק ישראל | - | - | 10/21 | שכר ממוצע למשרת שכיר | ישראל | 04/01/2022 |
| 0.10% | ינואר – 2022 | | | | | | |
| 0.25% | 12 חודשים | | | | | | |

הערות ואזהרות כלליות נוספות:

מסמך זה מבוסס על נתונים ומידע שהיו גלויים לציבור. הנתונים והמידע ששימשו להכנת מסמך זה הונחו כנכונים, וזאת מבלי שבנק הפועלים בע"מ ("הבנק") ביצע בדיקות עצמאיות ביחס לנתונים ולמידע מידע אלו - אין בסקירה זו משום אימות או אישור לנכונותם. הבנק ועובדיו אינם אחראים לשלמותם או דיוקם של הנתונים האמורים או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחרים במסמך. יודגש כי מסמך זה הינו למטרת אינפורמציה בלבד, הוא אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו. המידע עליו מתבסס מסמך זה, והדעות האמורות בו, עשויים להשתנות מעת לעת ללא כל מתן הודעה או פרסום נוספים. אין להסתמך על האמור במסמך זה ואין להתבסס על כך ששימוש במידע או בהמלצות המובאות במסמך זה יביא לתוצאות מסוימות. מסמך זה אינו מותאם למטרות ההשקעה או לצרכי האישיים והייחודיים של כל משקיע, אין לראות במסמך זה משום ייעוץ השקעות או תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בתנאים, צרכי ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם, ואין לפעול על-פי האמור במסמך זה אלא לאחר קבלת ייעוץ אישי המתחשב בצרכיו, מטרותיו ונתוניו האישיים של כל משקיע, ולאחר הפעלת שיקול דעת עצמאי. הבנק, עובדיו, וכל מי שפועל מטעמו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישירים או עקיפים, שייגרמו, אם ייגרמו, כתוצאה משימוש במסמך זה או כתוצאה מהסתמכות עליו. הבנק, או לחברות קשורות אליו, או לבעלי שליטה בהם, עשויות להיות החזקות בניירות הערך או הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה, עבורם או עבור לקוחותיהם, והם עשויים לבצע עסקאות המנוגדות לאמור במסמך זה. האמור במסמך זה אינו מהווה ייעוץ מס ואינו מתיימר להוות פרשנות מקובלת על רשויות המס או על גופים נוספים. מסמך זה הינו רכוש של הבנק, אין להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן, לצלם, להקליט וכיו"ב את מסמך זה, או חלקים ממנו, ללא קבלת אישור, מראש ובכתב, מהבנק.