

כלכלית בראשון

שיעור האבטלה מתקרב לרמות של טרום-קורונה

כלומר הערכה שחלק מהגורמים החיוביים לא יהיו עמנו בעוד חצי שנה. האינדיקטורים הכלכליים האחרונים שפורסמו על-ידי הלמ"ס מגבים את תחושת הצרכנים לגבי המצב השוטף: שוק העבודה הפך להדוק, שיעור האבטלה ירד לרמה של 4.7% (לא כולל את אלו שיצאו משוק העבודה בעקבות הקורונה), והשכר הממוצע במשק גבוה עתה בכ-10% לעומת התקופה שלפני הקורונה.

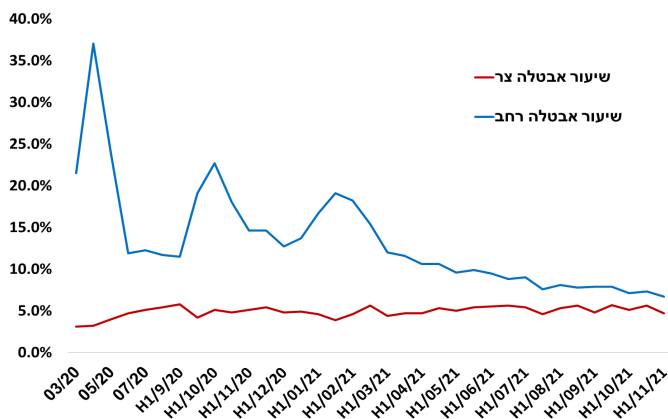
מה אפשר ללמוד מסעיפי המדד בארה"ב שפורסמו בסוף השבוע? עליית מדד המחירים לצרכן בארה"ב הייתה גבוהה כמעט פי שלוש מזו שבישראל בשנה האחרונה. הייסוף בשער השקל ומחירי הגז הטבעי מסבירים חלק גדול מהפער. בדומה לארה"ב גם בישראל השכר הממוצע עלה בשנתיים האחרונות כעשרה אחוזים, ונוצר מחסור בעובדים, ולכן חלק מתנאי הרקע דומים. אם בוחנים את סעיף הדיור לדוגמה, בארה"ב עלו המחירים בשנה האחרונה ב-3.8%, ואילו בישראל הם עלו בחצי מזה – 1.9%. מחירי ההלבשה עלו בארה"ב בשנה האחרונה ב-5.0% ובישראל הם בכלל ירדו ב-3.7%. בשני סעיפים אלו קשה לנו להסביר את הפערים הגדולים, ואם מסתמכים על המדד בארה"ב אז אולי נראה עלייה מואצת בסעיפים אלו בחודשים הקרובים. מחירי המזון עלו בארה"ב ב-6.1% ובישראל רק ב-3.2%, אך פער זה כן יכול להיות מוסבר לדוגמה בייסוף ובהתגברות התחרות בין רשתות השיווק. שוק האג"ח מגלם בישראל אינפלציה ממוצעת בשיעור של 2.5% לשנה בחמש השנים הקרובות, מעט נמוך מהאינפלציה הנגזרת בארה"ב שעומדת בתקופה זו על 2.8%.

- מדד אמון הצרכנים מגלה יציבות בשלושת החודשים האחרונים, לעומת ירידה לדוגמה במדד האמריקני.
- עליית מדד המחירים לצרכן בארה"ב הייתה גבוהה כמעט פי שלוש מזו שבישראל בשנה האחרונה. הפערים בולטים בסעיפי הדיור וההלבשה, ואם מסתמכים על המדד בארה"ב אולי נראה בישראל עלייה מואצת בסעיפים אלו בחודשים הקרובים.
- השווקים מגלמים בשלב זה את הסיכון לאינפלציה עולמית גבוהה, זאת תחת ההנחה שהבנקים המרכזיים בעולם ימשיכו לא לגלות נחישות במאבק באינפלציה.
- הרכישות הגדולות של בנק ישראל הצליחו עד כה לכל היותר לבלום מעט את התחזקות השקל ששב בסוף השבוע לרמה של כ-3.1 שקל לדולר.
- הקורלציה בין שער החליפין למדדי המניות תכתיב את המגמה בטווח הקרוב, וסביר להניח שבנק ישראל יצמצם באופן ניכר את הרכישות ב-2022.

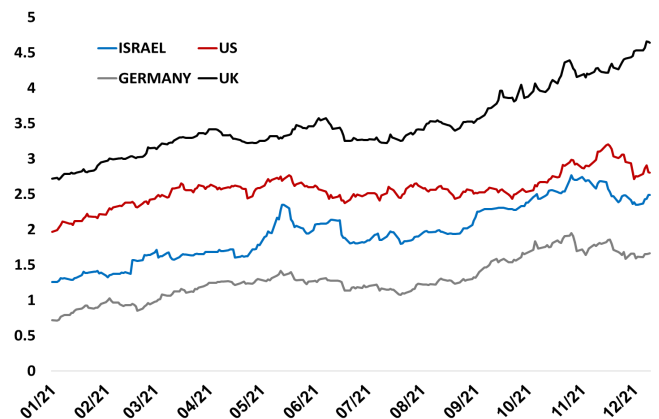
ישראל

מדד אמון הצרכנים מגלה יציבות בשלושת החודשים האחרונים, לעומת ירידה לדוגמה במדד האמריקני. מדד אמון הצרכנים שפורסם על ידי בנק הפועלים ו-KANTAR עלה בחודש נובמבר 2021 ב-0.5 נקודה. הפער בין תפיסת המצב השוטף למצב העתידי הולך ומתרחב. המצב השוטף הושפע מאפקט העושר שנוצר כתוצאה מעלייה בשווי הנכסים, וכן מעליית השכר וריבוי המשרות בשוק. מנגד, אנו רואים ירידה הדרגתית במדד הציפיות,

ישראל: הפער בין שיעור האבטלה הצר לשיעור האבטלה הרחב הצטמצם
מקור: הלמ"ס



ישראל: השווקים מגלמים סיכון לאינפלציה עולמית גבוהה
ציפיות לאינפלציה לחמש שנים משוק ההון, מקור: בלומברג



האומיקרון של הקורונה. כמו כן השפיעו גם הדיווחים של יצרניות חיסונים, כמו פיזר, שטענו שחיסון הבוסטר שלהן אפקטיבי במידה רבה כנגד זן האומיקרון.

ארה"ב: האינפלציה השנתית בנובמבר טיפסה ל- 6.8% מ-6.2% באוקטובר. אינפלציית הליבה ב-4.9% לעומת 4.5% באוקטובר. האינפלציה השנתית היא הגבוהה ביותר שנרשמה בארבעת העשורים האחרונים. בין הגורמים שתרמו לעליות המחירים החדות ב-12 החודשים האחרונים, היו השיבושים בשרשרת האספקה שתרמו לעליית מחירי המוצרים הסחירים, העלייה במחירי האנרגיה, העלייה בשכר והשפעת הבסיס הנמוך משנה שעברה. הציפיות לאינפלציה הנגזרות משוק אג"ח רשמו עלייה מתונה מאוד. בסיכום שבועי הציפיות לאינפלציה לחמש שנים עלו מ-2.75% בשבוע שעבר ל-2.80% והציפיות לעשר שנים עלו מ-2.44% ל-2.48%. התשואה לפדיון על אג"ח ממסלת ארה"ב לעשר שנים עלתה מ-1.34% ל-1.48%. עקום התשואות בארה"ב נותר שטוח יחסית, והשווקים מתמחרים כעת שלוש העלאות ריבית ב-2022 שיחלו באמצע השנה הבאה. ביום רביעי הקרוב יפרסם הפד את החלטת הריבית, כולל עדכון תחזית המאקרו ותחזית העלאת הריבית של חברי הפד (דוטס). קצב צמצום רכישות האג"ח צפוי לגדול כבר החודש, ותחזית חברי הפד צפויה להצביע על 2 עד 3 העלאות ריבית במהלך 2022.

ארה"ב: עלייה חדה במספר המשרות הפנויות. על פי נתוני משרד העבודה, הדרישות השבועיות החדשות לדמי אבטלה ירדו ל-184 אלף, הרמה המוכה מ-1969, וגם בסך הדרישות לדמי אבטלה נרשמת ירידה. מנגד, מספר המשרות הפנויות עלה ל-11 מיליון, עלייה חדה יותר מהציפיות, תוך עלייה חדה במספר המשרות הפנויות בענפי המלונאות והשירותים. הפער בין מספר המשרות הפנויות למספר דורשי האבטלה מוסיף לגדול, והגיע באוקטובר לכ-4.2 מיליון משרות. הביקוש הגדול לעובדים עשוי להאיץ את קצב עליית השכר בארה"ב ולהביא לעלייה נוספת בסביבת האינפלציה. הירידה באמון הצרכנים נבלמה. האומדן הראשון של מדד אמון

השווקים מגלמים בשלב זה את הסיכון לאינפלציה עולמית גבוהה, זאת תחת ההנחה שהבנקים המרכזיים בעולם ימשיכו לאגלות נחישות במאבק באינפלציה.

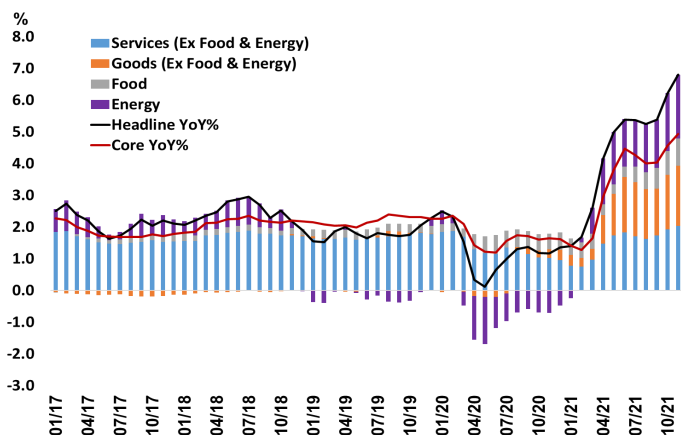
בנק ישראל רכש בנובמבר עוד 4 מיליארד דולר, זאת כבר לאחר סיום התכנית של 30 מיליארד דולר עליה הכריז בתחילת השנה. הרכישות הגדולות הצליחו עד כה לכל היותר לבלום מעט את התחזקות השקל ששב בסוף השבוע לרמה של כ-3.1 שקל לדולר. מוכרי המט"ח הגדולים ממשיכים להיות הגופים המוסדיים שמבצעים גידור על רווחי ההון בחו"ל. הקורלציה בין שער החליפין למדדי המניות תכתיב את המגמה בטווח הקרוב, וסביר להניח שבנק ישראל יצמצם באופן ניכר את הרכישות ב-2022.

גלובלי

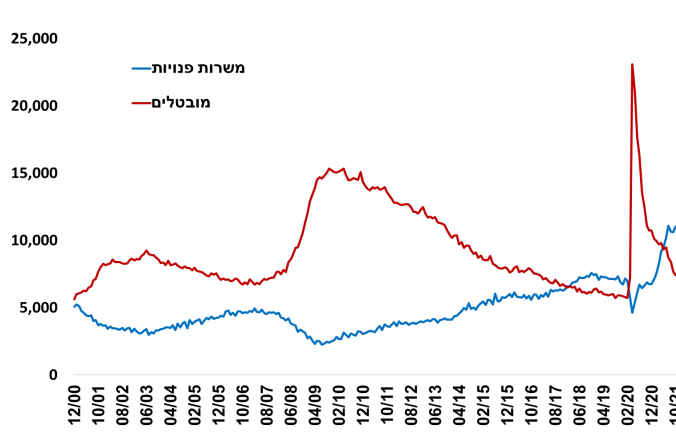
אינפלציה שנתית של 6.8% בארה"ב ו-4.9% באירופה והבנקים המרכזיים עדיין מדפיסים כסף, זה תרחיש שהיה נראה לפני שנתיים כדמיוני. נתון האינפלציה לא הצליח להשבית את עליות השערים, אם זה בגלל שהיה צפוי, ואולי יותר מזה בשל ההערכה שהבנקים המרכזיים לא הולכים להגיב בנחרצות. אינפלציה לכשעצמה אינה חדשות רעות לשווקים כל עוד הריבית לא מגיבה.

מדדי הדאו ג'ונס, ה-S&P500 והנאסד"ק עלו בשיעורים של 4%, 3.8% ו-3.6% בהתאמה. הרגיעה בשווקים באה לידי ביטוי גם בירידה במדד ה-VIX, מרמה של 31 נקודות לפני כעשרה ימים ל-19 נקודות בסוף השבוע האחרון. מדדי היורוסטוקס 50 ו-600 עלו בכ-2.8%. מדד ה-CSI300 בסין עלה ב-3.9%, ומדדי מניות אסיה האחרים עלו גם הם, אם כי בשיעורים נמוכים מאלו שבסין. בשוק הסחורות בלטה העלייה של כ-8% במחיר חבית נפט מסוג ברנט, ששב לרמה של 75 דולר. השווקים הושפעו בין היתר מהערכות מעודכנות לגבי הסיכונים המתונים, יחסית למה שצפו קודם, של זן

ארה"ב: האינפלציה השנתית טיפסה ל-6.8% בנובמבר
שיעור שינוי שנתי, רכיבים מרכזיים במדד, מקור: בלומברג



ארה"ב: עלייה חדה במספר המשרות הפנויות
משרות פנויות ומספר המובטלים, מקור: בלומברג



סין: ב-12 החודשים האחרונים שהסתיימו בנובמבר מדד המחירים לצרכן עלה ב- 2.3% ומדד המחירים ליצרן עלה 12.9%. עליות אלה הושפעו, בין היתר, מהבסיס הנמוך יחסית באותו חודש בשנה שעברה. האקדמיה הסינית למדעי החברה, מכון מחקר ממשלתי, פרסמה תחזית צמיחה של 5.3% ל-2022 לאחר צמיחה מוערכת של 8% השנה. הבנק המרכזי הודיע על הפחתת שיעור הנזילות של הבנקים ב-50 נקודות בסיס, לרמה של 11.5%. החל מה-15 בדצמבר. בתחום הנדל"ן, נמשכים החששות מפני חדלות פירעון של חברות נוספות, לאחר שבשבוע שעבר סוכנות הדירוג פיץ' הורידה את דירוג האשראי של חברת אברגרנד ל"חדלות פירעון מוגבלת", לאחר שזו לא החזירה חובותיה על האג"ח הדולריות, בסכום של 82 מיליון דולר.

הצרכנים של אוניברסיטת משיגן לחודש דצמבר עלה ב-3 נקודות, מעל לתחזית, לרמה של 70.4 נקודות. העלייה נרשמה בשני הרכיבים של המדד: תפיסת המצב השוטף והמצב בעתיד. העלייה החודש נרשמה לאחר שפל של כעשור במדד שנרשם בחודש הקודם, אך למרות העלייה החודש רמת המדד עדין נמוכה מאוד.

אירופה: בריטניה, דנמרק ונורבגיה מקשיחות את המגבלות הפעילות כתוצאה מעלייה בהדבקות מהקורונה. בבריטניה רבים מהעובדים התבקשו לחזור לעבוד מהבית והחזרה חובת עטיית מסכות במקומות ציבוריים. בהמשך למדינות אחרות באירופה גם בדנמרק ונורבגיה הקשיחו את המגבלות בשבוע האחרון. מדד אמון המשקיעים של סנטיקס, שהושפע ככל הנראה מהעלייה בתחלואה והחמרת המגבלות על הפעילות באירופה, הוסיף לרדת בחודש דצמבר. מגמה דומה נרשמה גם בסקר ה-ZEW בגרמניה. הסקר למצב השוטף ירד בחדות, בעוד בסקר הצפיות נרשמה ירידה מתונה בלבד. בגרמניה נרשמה באוקטובר ירידה של 6.9% בהזמנות חדשות ממפעלים, ולעומת אוקטובר אשתקד הן ירדו ב-1.0%. היצור התעשייתי בגרמניה אומנם עלה באוקטובר ב-2.8% אך רמתו השנתית נמוכה ב-0.6%.

יפן: בעדכון האחרון שפורסם, התמ"ג ירד בשיעור שנתי של 3.6% ברבעון השלישי השנה. זאת, מעל האומדן הראשון של ירידה בשיעור 3%. הצריכה הפרטית ירדה מעבר לתחזית, בעיקר כתוצאה מהתפשטות הקורונה. מדד המחירים ליצרן עלה 9% במונחים שנתיים בהשפעת השיבושים בשרשרת האספקה.

תחזיות ריבית ומדד המחירים לצרכן		אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב					
		נתון קודם	תחזית	תקופה	נתון כלכלי	מדינה	תאריך
שיעור שינוי	מדד המחירים לצרכן	1.7%	0.8%	11/21	מכירות קמעונאיות (MOM)	ארה"ב	15/12/2021
-0.1%	נובמבר – 2021	0.25%	0.25%	12/21	החלטת ריבית	ארה"ב	15/12/2021
0.0%	דצמבר – 2021	1520k	1566k	11/21	התחלות בנייה	ארה"ב	16/12/2021
1.8%	12 חודשים	58.3	58.5	12/21	מדד מנהלי הרכש (Markit)	ארה"ב	16/12/2021
2.5%	2021	58.4	57.9	12/21	מדד מנהלי הרכש (Markit)	גוש האירו	16/12/2021
	ריבית בנק ישראל	-0.5%	-0.5%	12/21	החלטת ריבית	גוש האירו	16/12/2021
	שיעור הריבית	0.1%	-0.1%	11/21	מדד המחירים לצרכן	ישראל	15/12/2021
0.10%	ינואר – 2022	-	-	10/21	הכמות המבוקשת של דירות חדשות	ישראל	16/12/2021
0.25%	12 חודשים	-	-	Q3/21	התחלות וגמר בנייה	ישראל	16/12/2021

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 בנתוני, צרכי ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם, ואין לפעול על-פי האמור במסמך זה אלא לאחר קבלת ייעוץ אישי המתחשב בצרכי, מטרותיו ונתוני 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. לבנק, 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.