

שוקים

למרות שורה של נתונים כלכליים חיוביים, החולשה בשוקי המניות נמשכה בשבוע האחרון. בארה"ב, המסחר הקמעונאי וסקרי התעשייה האזוריים הפתיעו לטובה ונתוני האינפלציה היו מתונים יחסית לציפיות. יחד עם זאת, מסתמנת התמתנות בפעילות הכלכלית בסין, גם במסחר הקמעונאי וגם בייצור התעשייתי. למרות נתוני אינפלציה מתונים יחסית בארה"ב, קיימת ציפייה שבשבוע הקרוב הפד יכין את השווקים לטייפרינג החל מנובמבר.

אינפלציה נמוכה מהצפוי בארה"ב

אינפלציית הליבה עלתה ב- 0.1% באוגוסט (הצפי היה ל- 0.3%) ועלתה ב- 4.0% שנה אחורה, התמתנות מ- 4.3% ביולי. מחירי הדיור (מחירי שכירות) עלו ב- 0.3% ושמרו על הקצב השנתי של 2.8% בדומה לחודש הקודם. מחירי המכוניות המשומשות ירדו ב- 1.5% (אך מחירי המכוניות החדשות עלו ב- 1.2%). מחירי הטיסות ירדו ב- 9.1% ומחירי הלינה מחוץ לבית ירדו ב- 2.9%, כנראה על רקע העלייה בתחלואה. אנחנו עדיין סבורים שסביבת האינפלציה בארה"ב תישאר גבוהה כאשר צפויה האצה במחירי השכירות והשפעה אינפלציונית בשל לחצי שכר ומדיניות פסקאלית מאד מרחיבה. הפד צפוי להעלות את הריבית במהלך רבעון ג' 22 (לאחר סיום הטייפרינג), או אולי בתחילת רבעון ד'.

נתונים כלכליים חיוביים בארה"ב

מכלול הנתונים הכלכליים בארה"ב ממשיך להצביע על התרחבות מהירה יחסית. באוגוסט, המסחר הקמעונאי (למעט רכבים) עלה ב- 1.8% (לעומת הצפי של -0.1%), זאת למרות הירידה באמון הצרכני. עד כה, משקי הבית האמריקאיים ניצלו רק 25% מתוכניות הסיוע המיוחד של תקופת הקורונה וצברו עודף חיסכון של 2 טריליון דולר, לכן הם יכולים להמשיך לתמוך בצריכה הפרטית גם בחודשים הבאים. סקרי התעשייה האזוריים (בניו יורק ופילדלפיה) מצביעים על האצה בפעילות בתעשייה.

ישראל: מדד אוגוסט ללא הפתעות של ממש

לא היו הפתעות של ממש במדד אוגוסט. מחירי הדיור (מחירי השכירות) עלו מעט פחות מהצפוי (0.5% לעומת הצפי שלנו של 0.6%), אך מחירי הרהיטים וציוד לבית עלו מעט יותר (0.6% לעומת 0.4%). מחירי הבראה ונופש עלו ב- 10.4% (ציפינו ל- 15%) על רקע ההגבלות על הטסים לחו"ל, אך מנגד, מחירי נסיעות לחו"ל ירדו ב- 1.6%. מחירי המכוניות עלו ב- 1.1%, בהתאם לציפיות. מחירי המזון ירדו ב- 0.4% (מבצעי ערב החג), ירידה חדה יותר מהצפוי: ולכן העלינו את השינוי במחירי המזון לחודש ספטמבר. לסיכום, מורגשות ההשפעות הטרנזיטוריות (זמנית) על האינפלציה, בפרט במחירי הרהיטים/ציוד לבית ומכוניות (עקב עלייה חדה במחירי ההובלה ומחסור של שבבים).

אינפלציית הליבה עלתה ב- 0.2% ו- 1.9% שנה אחורה, האצה מ- 1.7% לפני חודש. מדד תשומות הבנייה עלה ב- 0.6% (4.5% מתחילת השנה) ומחירי התפוקה ליעדים מקומיים עלו ב- 0.8% (7.1% שנה אחורה).

אנו צופים אינפלציה של 1.2% שנה קדימה, בציפייה להתייצבות במחירי הסחורות (למעט סחורות חקלאיות אשר ימשיכו לעלות) ובמחירי ההובלה בעולם, זאת למרות המשך תרומה חיובית לאינפלציה בחודשים הקרובים. מחירי השכירות ימשיכו לעלות (ב- 3% שנה קדימה) ויתרמו 0.7% לאינפלציה. יחד עם זאת, המשך ייסוף בשקל ומדיניות פסקאלית לא מרחיבה (בניגוד לארה"ב) יקשו על התפתחות תהליך אינפלציוני ממושך.

שוק האג"ח

התשואות בארה"ב ירדו במהלך השבוע האחרון על רקע נתוני אינפלציה מתונים ואולי גם עקב תופעת flight to safety. יחד עם זאת, לקראת סוף השבוע התשואות חזרו לעלות, בתמיכה של נתוני צריכה חזקים בארה"ב. ביום רביעי הקרוב הפד צפוי לאותת (באופן מוחשי) על טייפרינג ולעדכן את תחזית המקרו (ה- dots). צפוי עדכון בתחזית האינפלציה כלפי מעלה ב- 2021-2022 וכנראה גם עדכון בתחזית הריבית אשר צפויה לשקף שלוש העלאות ריבית ב- 2023 (במקום שתיים בתחזית הקודמת). למרות ש-Powell ינסה להרגיע את השווקים, נדמה שהלחץ לעליית תשואות צפוי להימשך. אנו ממשיכים לראות יותר סיכון מאשר סיכוי בהארכת המח"מ.

גילוי נאות

הדו"ח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור, על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים ומידע אחר אשר לידר ושות' בית השקעות בע"מ ("לידר ושות'") מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות ביחס למידע. עם זאת, מודגש כי אין לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו אחראים למהימנות המידע המפורט בדו"ח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדו"ח. הדו"ח מופנה רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמכו בלבד החלטות השקעה כלשהן. לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בדו"ח זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו. הדו"ח אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. קורא דו"ח זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על הדעות וההמלצות המובאות בו, תיצור עבורו רווחים. הדו"ח אינו ייעוץ השקעות ואינו מהווה הזמנה לרכוש או הזמנה למכור את ניירות הערך הנזכרים בו. לפיכך, אין להסתמך על המידע הכלול בדו"ח ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי, לרבות מיעוץ השקעות אשר ייעוצו מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. הנחת קורא הדו"ח צריכה להיות שלידר ושות', עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם ("קבוצת לידר") מחזיקים בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המתוארים בדו"ח ("ניירות הערך") ו/או שיש להם זיקה אחרת לניירות הערך וכן שהם יקנו או ימכרו את ניירות הערך כולם או חלקם אחרי או לפני הוצאת הדו"ח.

לידר ושות' ותאגידים מקבוצת לידר עוסקים בחיתום, שיווק השקעות, ניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, תיווך בעסקאות בניירות ערך, השקעות בניירות ערך לחשבון עצמם, ניהול והשקעה במיזמי הון סיכון ומיזמי private equity, בפעילויות מסחריות אחרות ופעילויות אחרות בשוק ההון. הדו"ח יכול שיתייחס לניירות ערך שללידר ושות' יש זיקה אליהם מכח השתייכותה לקבוצת לידר ו/או בשל התמורה שקיבלה או תקבל לידר ושות' או תאגיד אחר מקבוצת לידר מאת מנפיקי ניירות הערך ו/או מוכריהם ו/או מפציהם במסגרת מתן שירותים בשוק ההון לרבות שירותי חיתום, ו/או בשל החזקה בניירות הערך האמורים ו/או ביצוע עסקאות בהם על ידה או על ידי גורמים אחרים מקבוצת לידר.