

כלכלית בראשון



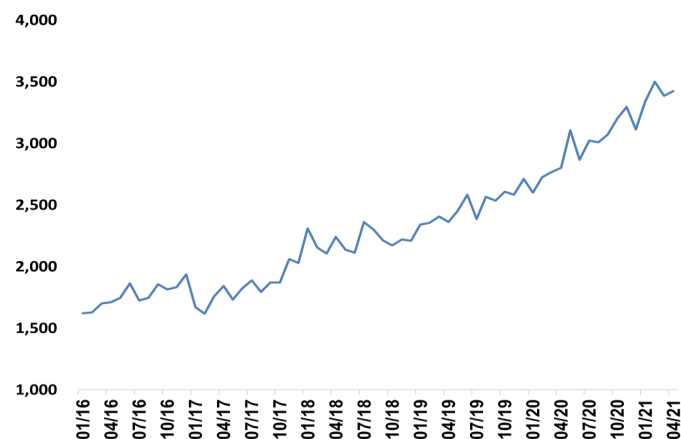
מצעד הסטארט אפים מישראל לנאסד"ק

כל חודש שיאים חדשים. יצוא שירותי ענף ההי-טק ממשיך לגדול בקצב מהיר – בארבעת החודשים הראשונים של השנה הוא היה גבוה ב-44% לעומת אותם חודשים ב-2019. מצעד הסטארט אפים הישראלי לעבר הנאסד"ק נמשך, תוך כדי הצפת ערך ענקית למשקיעים ולעובדים. חברות כמו פיוניר, איירון סורס, טאבולה וסנטניל וואן יסחרו עם מצרפי של יותר מעשרים מיליארד דולר. הגידול המתמשך בצריכה הפרטית, הפעילות בנדל"ן והצפת הערך בחברות ההי-טק, צפויים להזניק את נתון הצמיחה של הרבעון השני במשק לשיעור דו-ספרתי.

המובטלים הצעירים מתחת לגיל 45 מפסיקים לקבל דמי אבטלה, וזה שלב נוסף בדרך לסיום מדיניות התמריצים בישראל. חלק מהעובדים היו כשנה וחצי מחוץ למעגל העבודה, והחזרה לא צפויה לכן להיות מידית. חלק מהעובדים צפויים להיותר מובטלים או לצאת מכוח העבודה (לדוגמה סטודנטים), מבלי לקבל דמי אבטלה. הקורונה הביאה לשינוי התנהגותי בקרב העובדים ואנו רואים ירידה בשיעורי ההשתתפות בכוח העבודה גם בארה"ב. במשק יש כרגע יותר מ-130 אלף משרות פנויות, המספר הזה צפוי לרדת בהדרגה, אבל לא ברור בכמה ובאיזה קצב. שיעור האבטלה הרחב, שעמד בחודש מאי של 9.9%, צפוי לרדת, הן כתוצאה מגידול בתעסוקה והן כתוצאה מיציאה של עובדים מכוח העבודה.

הטכנולוגיה בולמת את עליית מדד המחירים לצרכן, אבל מחירי הנכסים ממשיכים לעלות. מדד המחירים לצרכן מודד סל של מוצרים ושירותים שמתעדכן אחת לשנתיים. במהלך אותן שנתיים הלמ"ס משתדלת שהמוצרים יהיו באיכות קבועה. השיפורים הטכנולוגיים התכופים של השנים האחרונות הגבירו מאוד את התדירות בה המוצרים שאנו צורכים מתיישנים והמחיר שלהם יורד. עם שינוי הסל נכנסים מוצרים שונים או באיכות משופרת ומחירם שוב יורד במהלך שנות המדידה. אגב, ההוצאה שלנו על אותם מוצרים יורדת בקצב הרבה יותר איטי, אם בכלל,

יצוא שירותי ענף ההי-טק ממשיך לגדול בקצב מהיר
יצוא שירותים של ענפי ההיי-טק (לא כולל חברות הזנק), במיליוני דולרים לחודש, מנוכה עונתיות, מקור: הלמ"ס

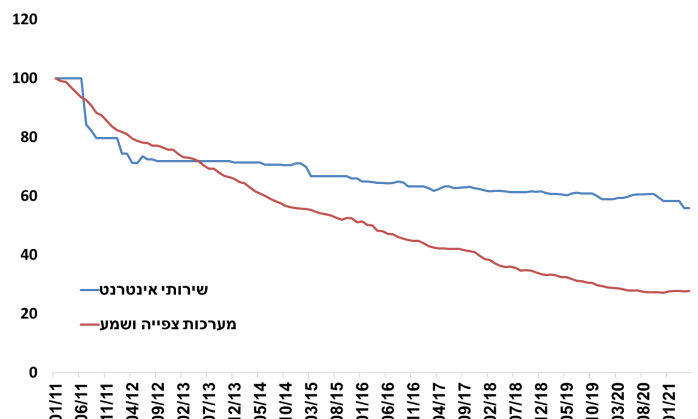


- הגידול המתמשך בצריכה הפרטית, הפעילות בנדל"ן והצפת הערך בחברות ההי-טק, צפויים להזניק את נתון הצמיחה של הרבעון השני במשק לשיעור דו-ספרתי.
- המובטלים הצעירים מתחת לגיל 45 מפסיקים לקבל דמי אבטלה, וזה שלב נוסף בדרך לסיום מדיניות התמריצים בישראל. שיעור האבטלה הרחב, שעמד בחודש מאי של 9.9%, צפוי לרדת, הן כתוצאה מגידול בתעסוקה והן כתוצאה מיציאה של עובדים מכוח העבודה.
- הטכנולוגיה בולמת את עליית מדד המחירים לצרכן, אבל מחירי הנכסים ממשיכים לעלות. התהליך של הוזלת מחירים בעקבות הטכנולוגיה צפוי להישאר עמנו למשל עם כניסת המכוניות החשמליות לסל הצריכה.
- התמתנות בציפיות לאינפלציה לוותה בירידה של התשואות הארוכות לרמה של כ-1.2% לטווח של עשר שנים.

ישראל

מספר ההדבקות החדשות במגמת עלייה, וזה מעלה את הסיכוי שנראה בהמשך הגבלות על פעילויות פנאי שכוללות התקהלויות. לאור שיעור ההתחסנות הגבוה, משקי הבית לא משנים את הרגלי הצריכה של מוצרים ושירותים, ולכן גם אין לעליית התחלואה השפעה על הפעילות הכלכלית בשלב זה. הרכישות בכרטיסי האשראי (ממוצע יומי) עלו בחודש יוני בשיעור של כ-2.5% לעומת חודש מאי, בין השאר על רקע הקושי לטוס לחו"ל והקדמת חופשות לחודש יוני בשל העומסים הכבדים בחודשי הקיץ. תחושת הכסף הזול, שמקורה בהזרמות הממשלה למשקי הבית, והריביות הנמוכות, מעלים את הביקושים בשוק הנדל"ן, ומשקיעים הגדילו את חלקם לכמעט 20% מכלל הדירות הנמכרות. ביצועי המשכנתאות שוברים

ירידה ממושכת במחירי הטלוויזיות, השמע והאינטרנט
100=2011, מקור: הלמ"ס



נדבקים נרשמה בבריטניה, בארה"ב, בגוש האירו ביפן ובמקומות נוספים. לעת עתה לא הוחזרו מגבלות על הציבור, אך חלק מהמדינות הקפידו את ההקלות המתוכננות. ייתכן ומקבלי ההחלטות יצטרכו להדק את המגבלות על הפעילות בתקופה הקרובה אם העלייה בתחלואה תימשך.

נתוני מקרו חיוביים בכלכלת ארה"ב הובילו לשיאים חדשים במדדי ה-S&P500 ונאסד"ק בשבוע האחרון. שני מדדים אלה רשמו עליות שבועיות, זה השבוע החמישי ברציפות, בשיעורים של 1.7% ו-1.9% בהתאמה. באירופה, מדדי היורוסטוקס 50 ו-600 ירדו בשבוע האחרון ב-0.9% וב-0.2% בהתאמה. באסיה, מרבית מדדי המניות העיקריים רשמו ירידות שבועיות, פרט לטייוואן, שם המדד העיקרי עלה ב-1.2%. בשוקי מט"ח, הדולר התחזק השבוע בשיעור של 0.6% ביחס לאירו וב-0.4% ביחס לסל של מטבעות אחרים. בשוק הסחורות, עיקר תשומת הלב הופנתה למפגש של יצרניות הנפט OPEC, שם הנטייה הכללית נותרה הגדלת מכסות הייצע היומיות, על מנת להתמודד עם עודפי הביקוש שהובילו לעליות המחירים החדות. על פי הדיווחים, השיחות טרם הסתיימו, וקיימים חילוקי דעות בין איחוד האמירויות ומדינות אחרות, כגון רוסיה וערב הסעודית. השיחות יתחדשו עם תחילת השבוע. בינתיים, מחיר חבית מסוג ברנט הגיע ל-76 דולר, הרמה הגבוהה מ-2018. התשואה לפדיון על אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים ירדה בסוף השבוע לרמה של 1.43%.

ארה"ב: שיפור בשוק העבודה. דוח התעסוקה לחודש יוני הצביע על עלייה של 850 אלף משרות, מעל לתחזית של 720 אלף משרות. הנתון לחודש מאי עודכן כלפי מעלה ב-15 אלף והוא מצביע על גידול של 583 אלף משרות. גם הדרישות השבועיות החדשות לדמי אבטלה הפתיעו לטובה, עם ירידה לרמה הנמוכה מאז פרוץ הקורונה, 364 אלף דרישות. עיקר תוספת המשרות בחודש יוני הייתה בענפי הפנאי והאירוח, עם תוספת של 343 אלף משרות, ובמערכת החינוך הציבורית שם נוספו 230 אלף משרות חדשות. שיעור האבטלה עלה מעט לרמה של 5.9%, לעומת ציפיות לירידה ל-5.6% ושיעור ההשתתפות של האוכלוסייה בכוח העבודה נותר יציב ברמה של 61.6%. שיעור האבטלה הרחב דווקא ירד מ-10.2% ל-9.8%. למרות הגידול במספר המשרות, רמת התעסוקה עדיין נמוכה ב-6.8 מיליון משרות יחסית למצב בפברואר 2020 טרם הקורונה. השכר לשעת עבודה עלה ביוני

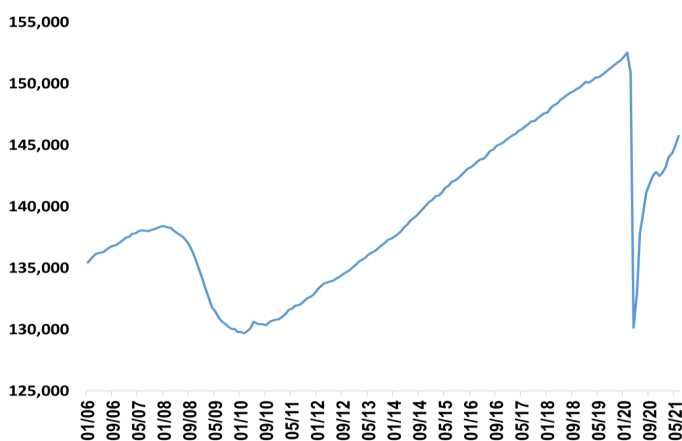
זוה אחד הגורמים לכך שמשקי הבית לא תמיד חשים את ירידות המחירים. ניקח לדוגמה סעיף במדד כמו מערכות צפייה ושמע (טלוויזיות בעיקר), סעיף זה הוזל רק בעשור האחרון ביותר מ-70%, ואם היינו בודקים סדרה ארוכה יותר (כשהטלוויזיות היו קופסאות גדולות), אז כנראה היינו מוצאים שהמחיר כמעט התאפס. בשירותי אינטרנט ירידות המחיר בעשור האחרון היו של יותר מ-40%. ההוצאה שלנו לצריכת המוצרים/שירותים האלו לא תמיד יורדת, כי אנו מאמצים את הטכנולוגיות החדשות מבחירה או שלא מבחירה (לא ניתן למצוא טלוויזיות ישנות), וזה אפילו מעצים את התרומה השלילית של הוזלת המחירים על מדד המחירים לצרכן. מחירי נכסים או שירותים שבהם אין את השפעת הטכנולוגיה עלו בקצב הרבה יותר מהיר. בדירות לדוגמה, שמחירן פחות קשור לשינויים טכנולוגיים, אנו רואים עליות מחירים מתמשכות, הן במחיר הדירה והן במחירי שכר-הדירה. כנ"ל אם היינו מודדים מחירי שירותים החל מחוגים ועד הבראה ונופש. התהליך הזה של הוזלת מחירים בעקבות הטכנולוגיה צפוי להישאר עמנו. בשנים הקרובות יכנסו לבסיס המדידה יותר ויותר מכוניות חשמליות לדוגמה. הן נכנסות לסל הצריכה במחיר גבוה ביחס למכוניות עם מנוע בעירה פנימית, משקלן במדד המחירים לצרכן יעלה עם הזמן, ותוך כדי כך מחירן כנראה ירד.

התמתנות בציפיות לאינפלציה – בשבועיים האחרונים האינפלציה הגלומה לעשר שנים ירדה מרמה של 2.1% ל-1.9%. בד בבד ראינו גם זחילה מטה של התשואות הארוכות לרמה של כ-1.2% לטווח של עשר שנים. מגמות דומות ראינו גם בארה"ב, והן מושפעות להערכתנו מהמסר שמעבירים הבנקים המרכזיים, ובעיקר הפד וה-ECB, לפיו העלאות ריבית לא צפויות בשנתיים הקרובות. אי-הנוחות של הבנקים המרכזיים עם עליית מחירי הנכסים תביא כנראה לצמצום רכישות איגרות החוב, וכאן דווקא בנק ישראל הקדים את הפד וה-ECB, והחל כבר לצמצם את קצב הרכישות. אנו מעריכים כי תכנית הרכישות לא תמשיך ב-2022.

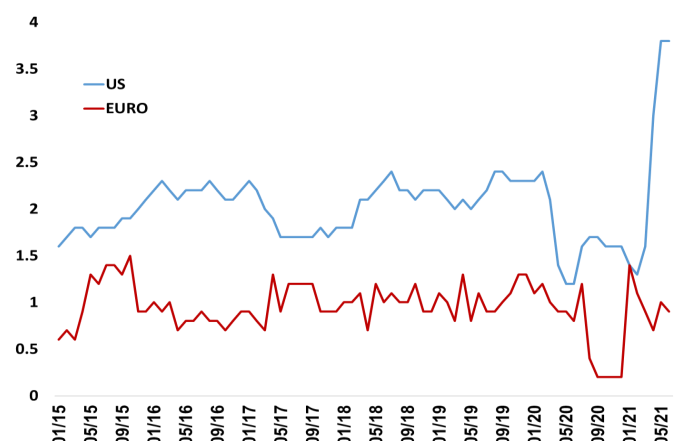
גלובלי

בדומה לישראל, במדינות רבות בעולם גוברים החששות להתפשטות ההדבקות מזן דלתא של נגיף הקורונה. נראה כי התפשטות זאת מואצת במיוחד במדינות עם שיעורי התחסנות נמוכים. עלייה במספר

ארה"ב: למרות השיפור, עדיין חסרות 6.8 מיליון משרות
סך משרות, נתונים חודשיים, מקור: בלומברג



הפער בסביבת האינפלציה בין ארה"ב לגוש האירו מתרחב
שיעור האינפלציה השנתית (מדד ליבה), מקור: בלומברג



משמעותית מזה שבארה"ב שעומד על 3.8%. מדד המחירים ליצרן עלה ב-12 החודשים שמסתיימים ביוני בשיעור חד של 9.6%, שיעור שיא מאז שנת 1982. העלייה במדד הושפעה מהעלייה החדה במחירי הדלק בשנה האחרונה.

יפן: החשש לגל נוסף של הדבקות מהקורונה תרם לירידה שבועית של כאחוז במדד הניקיי, והין פוחת לרמה הנמוכה מפברואר 2020. בכונות הממשלה היה להסיר חלק מהמגבלות על פעילות לקראת תחילת המשחקים האולימפיים בטוקיו ב-23 ליוני, אך ייתכן וחלק מהמגבלות דווקא יוקשחו כדי להתמודד עם העלייה בתחלואה. הייצור התעשייתי ירד 5.9% במאי, ירידה חדה מהתחזית. חלק ניכר מהירידה נבע מיצרני מכונות, המוגבלים במחסור עולמי חמור של שבבים.

סין: מדד מנהלי הרכש הרשמי, המתפרסם ע"י הרשויות, ירד מעט בחודש יוני בהתאם לתחזיות, לרמה של 50.9 נקודות. המדד עדיין מצביע על התרחבות אם כי חלה בו התמתנות לאחרונה. דיווחים על הרווחים של חברות תעשייה גדולות הצביעו על עלייה של 20.2% יחסית למאי לפני שנתיים. היקף ההכנסות ממכירות מינואר עד מאי עלה כמעט 10% יחסית לאותה התקופה לפני שנתיים.

0.3% לרמה של 30.4 דולר, ויחסית לרמתו טרם המשבר בפברואר 2020 השכר עלה ב-6.6%.

האינדיקטורים המובילים בארה"ב מצביעים על קצב הצמיחה גבוה נמשך גם ברבעון השני. נתוני הקונפרנס בורד מצביעים על עלייה נוספת במדד אמן הצרכנים, בשיעור מעל לצפוי, לרמה הגבוהה ב-16 החודשים האחרונים. עלייה נרשמה גם ברכיב הציפיות וגם ברכיב למצב השוטף שהגיע לרמה הגבוהה ב-15 החודשים האחרונים. סביר להניח שהשיפור המתמשך בשוק העבודה תרם לעלייה באמן הצרכנים. מדדי מנהלי הרכש לחודש יוני אומנם התמתנו מעט, אך הם עדיין ברמה גבוהה המצביעה על התרחבות בפעילות. המדד למגזר התעשייה שמפרסמת חברת מרקטי ירד לרמה של 62.1 נקודות ומדד ה-ISM ירד לרמה של 60.6 נקודות. שיעור הצמיחה הצפוי לרבעון השני גבוה מאוד ועומד על כ-9.0% ברמה שנתית.

שוק הדיור בארה"ב מוסיף להתחמם. מחירי הבתים מוסיפים לעלות בקצב מהיר, ובאפריל נרשמה עלייה של 1.6% במדד קייס שילר למחירי הנדל"ן ב-20 הערים הגדולות בארה"ב. רמת המחירים ב-12 החודשים האחרונים עלתה ב-14.9%. בחוזים למכירת דירות נרשמה עלייה חדה של 8.0% במאי, לאחר ירידה באפריל, ורמתם לעומת מאי אשתקד גבוהה ב-13.9%.

גוש האירו: נמשך השיפור בפעילות הכלכלית תוך ירידה באבטלה. מדדי אמן הצרכנים, השירותים והתעשייה מוסיפים לעלות לרמות גבוהות, והם מאותתים על צמיחה גבוהה ברבעון השני שמעורכת ב-7.5% ברמה שנתית. בחודש מאי נרשמה ירידה בשיעור האבטלה ל-7.9% משיעור של 8.1% באפריל. מדד המחירים לצרכן עלה בחודש יוני ב-0.3%, לעומת תחזית של 0.2%. שיעור האינפלציה השנתי ירד מעט ל-1.9% והשיעור השנתי של אינפלציית הליבה ירד מ-1.0% ל-0.9%, שיעור נמוך

תחזיות ריבית ומדד המחירים לצרכן	
שיעור שינוי	מדד המחירים לצרכן
0.0%	יוני – 2021
0.3%	יולי – 2021
1.6%	12 חודשים
2.2%	2021
שיעור הריבית	ריבית בנק ישראל
0.10%	יוני – 2021
0.10%	12 חודשים

אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב					
תאריך	מדינה	נתון כלכלי	תקופה	תחזית	נתון קודם
06/07/2021	גוש האירו	מכירות קמעונאיות (YOY)	05/21	8.2%	23.9%
05/07/2021	ישראל	ריבית בנק ישראל	07/21	0.1%	0.1%
05/07/2021	ישראל	נתונים מסקר כוח אדם: מחצית ראשונה של יוני 2021	06/21	-	-
05/07/2021	ישראל	שכר ממוצע למשרת שכיר	04/21	-	-
07/07/2021	ישראל	יתרות מט"ח בנק ישראל	06/21	-	-

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 בצרכיו, 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.