

כלכלית בראשון

זהו שוב יום הבוחר

הקורונה. שילוב של כללים פסקאליים קשיחים וממשלות מעבר יצרו את העודפים בתקציב, שהם אולי לא אופטימליים בזמן של האטה. כל ממשלה שתוקם לאחר הבחירות תצטרך להחליט האם להגדיל את הגירעון ולעצור את ירידת החוב, ואם כן, לאן לנתב את הכסף.

הצמיחה ברבעון השלישי האטה, כך לפחות על פי האינדיקטורים הכלכליים שפורסמו עד כה. הפדיון ברשתות השיווק הצביע על מגמת ירידה בחודשים יולי-אוגוסט והרכישות בכרטיסי אשראי עלו ברבעון השלישי בשיעור מתון של 3%. הצריכה הפרטית גדלה בדרך כלל בקצב איטי יותר מזה של הרכישות בכרטיסי אשראי, כך שאנו מעריכים שההתמתנות בצריכה היא משמעותית. נתוני סחר חוץ מצביעים אף הם על התמתנות ניכרת: היצוא התעשייתי ירד ברבעון השלישי ב-5.7%. היבוא על כל רכיביו ירד אף הוא ברבעון השלישי. אנו מעריכים כי הצמיחה הנמוכה תאפיין גם את הרבעונים הקרובים, וזאת כחלק מתהליך התאמה של הצריכה לירידה בכוח הקנייה ולעליית הריבית, צמצומים בחברות הטכנולוגיה הגדולות, וירידה חדה בגיוסי ההון של חברות היי-טק.

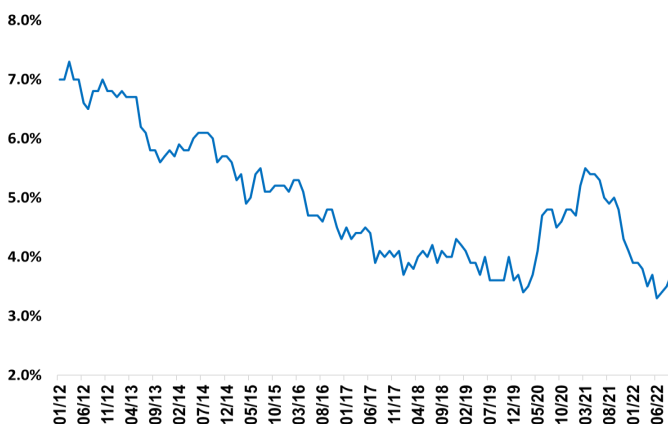
שיעור האבטלה עלה בחודש ספטמבר על פי הנתונים מנוכי העונתיות לרמה של 3.7%, לעומת 3.5% בחודש הקודם. סך המשרות הפנויות במשק עלה מעט בחודש ספטמבר ל-152.3 אלף איש, אך בהסתכלות מעט ארוכה יותר נראה שהנתון יציב. האטה בפעילות הכלכלית יכולה להתבטא בעלייה בשיעור האבטלה ו/או בירידה במספר המשרות הפנויות, והתשובה לשאלה הזו טמונה בסיבה להיקף הגדול של משרות פנויות – האם הן מייצגות חוסר התאמה בין כוח

- בניגוד לרוב המדינות בעולם בעת הזו, לישראל יש דרגות חופש נרחבות בתחום הפיסקאלי, כיוון שהתקציב נמצא בעודף, והחוב הממשלתי ירד בחדות בשנה האחרונה, לרמה שמתקרבת לזו של טרם הקורונה. כל ממשלה שתוקם לאחר הבחירות תצטרך להחליט האם להגדיל את הגירעון ולעצור את ירידת החוב, ואם כן, לאן לנתב את הכסף.
- הצמיחה ברבעון השלישי האטה. הפדיון ברשתות השיווק הצביע על מגמת ירידה בחודשים יולי-אוגוסט והרכישות בכרטיסי אשראי עלו בשיעור מתון.
- אנו מעריכים כי הצמיחה הנמוכה תאפיין גם את הרבעונים הקרובים, וזאת כחלק מתהליך התאמה של הצריכה לירידה בכוח הקנייה ולעליית הריבית, צמצומים בחברות הטכנולוגיה הגדולות, וירידה חדה בגיוסי ההון של חברות היי-טק.
- אנו צופים כי בהחלטה הקרובה בנובמבר הריבית תעלה ב-50 נקודות בסיס ל-3.25%, ולאחר מכן יהיו עוד העלאה אחת או שתיים במינונים של 25 נקודות בסיס.

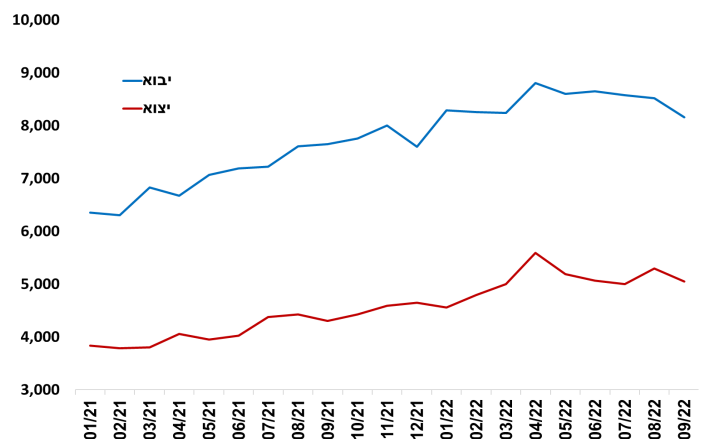
ישראל

יומיים לבחירות הכלליות – אנו רואים שהנושאים הכלכליים הופכים ליותר מרכזיים ממערכת בחירות אחת לזו שאחריה, כנראה מתוך הפנמה שכאן נמצאים הקולות של הצעירים. בניגוד לרוב המדינות בעולם בעת הזו, לישראל יש דרגות חופש נרחבות בתחום הפיסקאלי, כיוון שהתקציב נמצא בכלל בעודף, והחוב הממשלתי ירד בחדות בשנה האחרונה, לרמה שמתקרבת לזו של טרם

ישראל: עלייה בשיעור האבטלה בספטמבר
שיעור האבטלה, נתונים מנוכי עונתיות, מקור: הלמ"ס



ישראל: נתוני סחר חוץ מצביעים על התמתנות ניכרת
מיליוני דולרים לחודש, מנוכה עונתיות, מקור: הלמ"ס



הנאסד"ק עלה ב-5.0% בלבד. באירופה, מדד יורוסטוקס עלה השבוע ב-3.9%. באסיה, המדדים בהונג קונג וסין רשמו ירידות שבועיות של 8.3% ו-4.6% בהתאמה. מאידך, מדדי המניות בדרום קוריאה והודו עלו 2.5% ו-1.2% בהתאמה. בשוקי הסחורות, בלטה העלייה של 3.5% במחירי האנרגיה, כולל עלייה של כ-4% במחיר חבית נפט מסוג ברנט לרמה של 96 דולר.

ארה"ב: כלכלת ארה"ב שבה לצמוח ברבעון השלישי, אך האינדיקטורים המובילים מצביעים על האטה בהמשך. לאחר שני רבעונים של התכווצות התוצר, כלכלת ארה"ב צמחה ברבעון השלישי בשיעור שנתי של 2.6%, שיעור מעט גבוה מהתחזית של 2.4%, ורמת התוצר שבה לזו שנרשמה בסוף 2021. הגידול בפעילות נתמך בפעילות ערה מצד הצריכה הפרטית שעלתה ב-1.4% ההשקעות הריאליות של המגזר העסקי והוצאות הממשלה. מאידך, ניכרת ירידה חדה בהשקעות בנדל"ן למגורים, בין היתר בהשפעת העלייה בסביבת הריביות. מדד אמון הצרכנים של הקונפרנס בורד, שב לרדת באוקטובר לאחר שעלה בחודשיים האחרונים. הירידה נרשמה גם במדד למצב השוטף וגם במדד הציפיות. מדד אמון הצרכנים של אוניברסיטת מישיגן נותר בקירוב ללא שינוי, ברמה נמוכה מאוד ביחס לעבר. מדד מנהלי הרכש של ענפי התעשייה (של חברת PMI) עבר להצביע על התכווצות בפעילות בפעם הראשונה מיוני 2020. תמונה דומה התקבלה מהמדד לענפי השירותים וכן למדד לסך התפוקה. מדד אמון הצרכנים של הקונפרנס בורד ירד באוקטובר, בפעם הראשונה בשלושה חודשים, מ-107.8 ל-102.5. ההכנסה הפרטית עלתה בספטמבר ב-0.4% וההוצאה הפרטית עלתה ב-0.6%. ההוצאה הפרטית הריאלית עלתה ב-0.3% ושיעור החיסכון הפרטי מתוך ההכנסה הפנויה נותר נמוך ברמה של 3.1%. למרות עליית הריביות והמחירים ההוצאה הפרטית מוסיפה לגדול, בין היתר ע"י ירידה בשיעור החיסכון הפרטי וגידול באשראי הצרכני.

שוק הנדל"ן בארה"ב מוסיף להתקרר, הירידה במחירים מתעצמת. בחודש ספטמבר נרשמה ירידה של כ-11% במכירות של בתים חדשים, לאחר עלייה חדה שנרשמה באוגוסט. רמת העסקאות נמוכה כעת ב- בכ

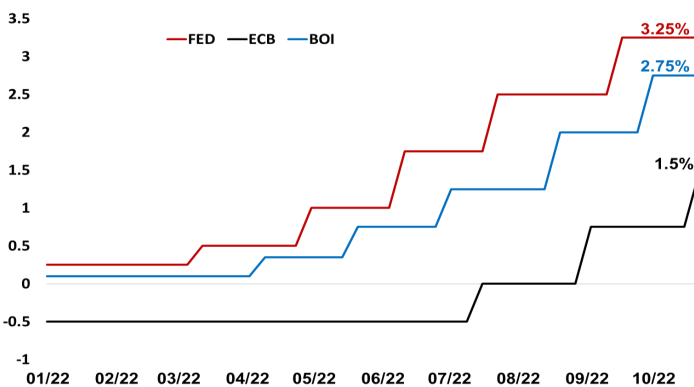
האדם הפנוי לדרישות, או לחילופין פער בדרישות השכר לדוגמה. האטה בפעילות עשויה לגשר על פערים בציפיות לשכר, אך פחות על חוסר התאמה. יש לשאלה הזו השלכות על הלחצים האינפלציוניים: אם ההאטה תבלום עליות שכר, האינפלציה תתכנס כנראה מהר יחסית למרכז היעד. אם החוסר בידיים עובדות הוא מבני, ופחות קשור למחזור העסקים, זה עשוי לעכב את חזרת האינפלציה למרכז היעד. נגיד בנק ישראל העריך השבוע שעליית הריבית לרמה של כ-3.5% תהיה מואצת – **אנו צופים כי בהחלטה הקרובה בנובמבר הריבית תעלה ב-50 נקודות בסיס ל-3.25%**, ולאחר מכן יהיו עוד העלאה אחת או שתיים במינונים של 25 נקודות בסיס. שוק הנגזרים מגלם עתה הערכה דומה. הציפיות לאינפלציה צפויות להערכתנו לרדת במהלך הרבעון הראשון של 2023 בהשפעת ההאטה במשק, וזה אפשר לבנק ישראל לעצור את עליות הריבית.

גלובלי

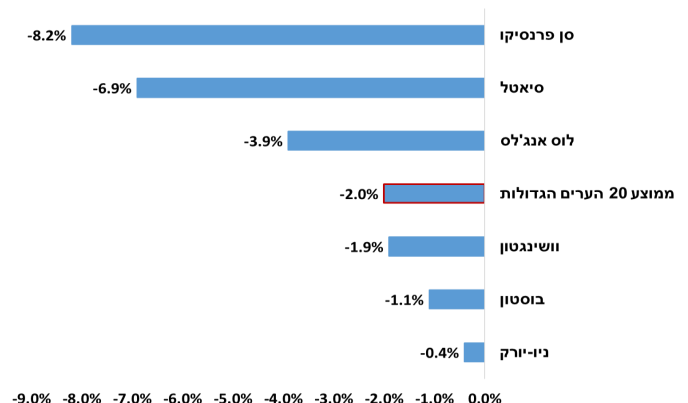
נתוני הצמיחה בארה"ב ובאירופה היו סבירים, אבל לא היה בהם מספיק כדי להפיג את החששות ממתון. חברות הביג טק, אמזון, מטא ואלפאבייט השילו מערכן בשבוע אחד יותר מ-300 מיליארד דולר, זאת בעיקר לאור הערכות פסימיות יותר להכנסות העתידיות. ההתייעלות של החברות היא עתה בלתי נמנעת, והיא בתורה תגבה מחיר במונחי צמיחה. ענף הנדל"ן בעולם מוסיף להתקרר, הירידה בעסקאות נמשכת וירידות המחירים מתרחבות. האינפלציה הגבוהה מחייבת את הבנקים המרכזיים להוסיף ולהעלות את הריבית, ומרבית ההערכות שתהליך זה יימשך ויגיע לשיאו ברבעון הראשון של שנת 2023.

על רקע הירידות בחברות כגון אפל, אמזון, מיקרוסופט, אלפבית ומטא (פייסבוק), אשר פרסמו דוחות רבעוניים מאכזבים וגם תחזיות פסימיות לגבי העתיד התחדד הפער בין ביצועי מדד הדאו ג'ונס לבין מדד הנאסד"ק. בסיכום שבועי, מדד הדאו ג'ונס עלה ב-5.7%, ה-S&P500 עלה ב-4% והנאסד"ק עלה ב-2.2%. הפערים בלטו בסיכום חודש אוקטובר, כאשר הדאו ג'ונס עלה ב-14% ואילו

המשך העלאות ריבית בעולם
ריביות בנקים מרכזיים, מקור: בלומברג



שוק הנדל"ן בארה"ב מוסיף להתקרר
מדד קייס-שילר למחירי הבתים, ירידת מחירי דירות מהשיא, מקור: בלומברג



הריבית הקרובה. נתוני הצמיחה לרבעון השלישי שהתפרסמו בגרמניה ובצרפת הפגיעו לחיוב. בגרמניה נרשמה צמיחה של 1.1% ברמה שנתית, ובצרפת נרשמה צמיחה של 0.6%. בדומה לארה"ב ולמדינות נוספות, מדדי מנהלי הרכש של גוש האירו מצביעים על התכווצות בפעילות באוקטובר. מדד התעשייה ירד לרמה של 46.6 נקודות ומצביע זה החודש הרביעי ברציפות על התכווצות, ומדד השירותים ירד לרמה של 48.2 נקודות.

בריטניה: רישי סונק נבחר לראש הממשלה, והתקבל בברכה ע"י השווקים. בסיכום השבועי, המטבע הבריטי התחזק ב-2.8% ביחס לדולר, ובבורסה מדד FTSE100 רשם עלייה שבועית של 1.1%. מאידך מתרבים הסימנים להאטה נכרת בפעילות הכלכלית. מדד הפעילות העסקית ירד באוקטובר זה החודש השלישי ברציפות, ומדד מנהלי הרכש של סך התפוקה (תעשייה ושירותים) הגיע בספטמבר ל-47.2 נקודות, הרמה הנמוכה ב-21 החודשים האחרונים.

סין: התכווצות בפעילות התעשייה והשירותים בחודש ספטמבר. מדד מנהלי הרכש של Caixin עבור ענפי התעשייה ירד בספטמבר ל-48.1 נקודות מרמה של 49.5 נקודות באוגוסט. הירידה במדד נרשמה בהשפעת סגרים ומגבלות שהוטלו עם התפשטות מחודשת של הקורונה. בין הסעיפים שתרמו להתכווצות בפעילות בלטו הירידות בהזמנות החדשות וביצוא. מדד מנהלי הרכש של ענפי השירותים, גם מ- Caixin, ירד מ-55 נקודות באוגוסט ל-49.3 נקודות בספטמבר. זאת ההתכווצות הראשונה בפעילות מאז חודש מאי.

18% לעומת ספטמבר אשתקד, בדומה לרמתם טרם משבר הקורונה. גם בחוזים לרכישת דירות נרשמה בספטמבר ירידה חדה של כ-10%, והם השלימו ירידה של 40% ב-12 החודשים האחרונים. מדד קייס שילר למחירי הבתים ב-20 הערים הגדולות בארה"ב ירד באוגוסט ב-1.3% בהמשך לירידה של 0.7% ביולי. בערים כמו סן פרנסיסקו, סיאטל ולוס אנג'לס ירידת המחירים המצטברת בחודשים האחרונים היא חדה יותר ונמשכת כבר שלושה חודשים.

ארה"ב: סביבת האינפלציה על פי מדד ה-PCE נותרה ללא שינוי בספטמבר ברמה גבוהה, והפד צפוי להעלות את הריבית השבוע ב-0.75%. מדד מחירי ה-PCE עלה ב-0.3% בספטמבר, בדומה לעלייתו באוגוסט. ב-12 החודשים עלה מדד ה-PCE ב-6.2% (נוטר ללא שינוי) ומדד הליבה עלה מ-4.9% ל-5.1%. נתוני האינפלציה, יחד עם נתוני הצמיחה של הרבעון השלישי, תומכים בהמשך העלאת ריבית חדות של הפד, ומרבית ההערכות הן שהפד יעלה את הריבית בהחלטה ביום רביעי הקרוב ב-0.75% לרמה של 4.0%. עם זאת, חלק מהמשקיעים שאבו "עידוד" בשבוע החולף מההחלטה המפתיעה של הבנק המרכזי בקנדה, להעלות את הריבית ב-0.5% בניגוד לתחזיות שצפו העלאה של 0.75%. במהלך השבוע החולף, חלה ירידה בתשואות לפדיון על אג"ח ממשלת ארה"ב לשנתיים ולעשר שנים, לשיעורים של 4.41% ו-4.02% בהתאמה.

גוש האירו: חרף סיכוני המיתון הבנק המרכזי העלה את הריבית ב-0.75%. הבנק המרכזי האירופי העלה בפעם השלישית בארבעה חודשים את ריבית הפיקדונות לרמה של 1.5%. רמת הריבית כיום היא הגבוהה מ-2009. בהודעת הבנק המרכזי הודגש שסיכוני ההאטה בפעילות הולכים ומתחזקים והדבר יילקח בחשבון גם בהחלטות

תחזיות ריבית ומדד המחירים לצרכן		אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב			
מדד המחירים לצרכן	שיעור שינוי	נתון קודם	תחזית	תקופה	תאריך
אוק' - 2022	0.5%	50.9	50.0	10/22	01/11/2022
נוב' - 2022	0.1%	3.25%	4.00%	11/22	02/11/2022
דצמ' - 2022	0.1%	3.5%	3.6%	10/22	04/11/2022
12 חודשים	2.9%	4.8%	5.0%	10/22	31/10/2022
ריבית בנק ישראל	שיעור הריבית	6.6%	6.6%	09/22	03/11/2022
אוק' - 2022	2.75%	-	-	09/22	30/10/2022
12 חודשים	3.5%	-	-	08/22	31/10/2022
		-	-	09/22	31/10/2022
		-	-	09/22	02/11/2022
		-	-	08/22	03/11/2022

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.