

May 9, 2021

Zaher Elias Zaher

Director, Macro & Fixed Income Research
03-5262691
zaher.zaher@opco.co.il

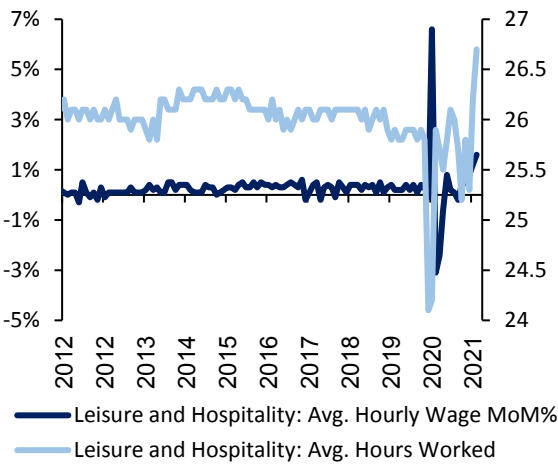
Avivit Mannot-Kalil

Co-CEO, Head of Research
03-5262621
avivit.mannot@opco.co.il

דו"ח תעסוקה מאכזב בארה"ב: האם יש מחסור בעובדים?

דו"ח התעסוקה לחודש אפריל בארה"ב היה מאכזב מאוד, במיוחד לאור הפער העצום שבין התחזיות המוקדמות של האנליסטים לתוספת משרות חודשית לבין הנתונים שפורסמו בפועל. למרות זאת, הדו"ח כלל כמה צדדים חיוביים כאשר נתוני התעסוקה הנגזרים מסקר משקי הבית, אחד מתוך שני הסקרים שמרכיבים את דו"ח התעסוקה וכולל בתוכו גם עובדים עצמאיים, היו טובים יותר לעומת הנתונים שנגזרים מסקר המעסיקים (המכונה Establishment Survey). הנתונים הציגו אינדקציות ברורות למחסור בעובדים, אך חשוב לציין כי דו"ח תעסוקה אחד אינו מעיד על מגמה ואין להסיק ממנו מסקנות מרחיקות לכת לגבי קצב הפעילות הכלכלית בארה"ב. מבחינת הפד, הנתון הנוכחי תומך בהמשך תוכנית התמריצים המוניטריים בטווח הקצר. יחד עם זאת, האצה בלחצים האינפלציונים במהלך השנה עלולה להגביר את התנודתיות בשווקים, ובכך לשמש ככלי להפעלת לחץ כבד יותר על הפד להתחיל להדק את מדיניותו מהר מהצפוי (כתבנו על כך בסקירה כאן). במקביל, האינדיקטורים הכלכליים האחרונים מעידים על המשך התאוששות חזקה של כלכלת ארה"ב בחודשים הקרובים, דבר שעשוי להוביל להמשך עליית תשואות האג"ח הממשלתיות. במבט קדימה, אנו צופים ששיפור במיגור הקורונה לצד העלייה בקצב ההתחסנות וחבילות התמריצים הפיסקליים יובילו לשיפור משמעותי בשוק העבודה.

Leisure & Hospitality: A Stressful Business?



Source: Oppenheimer Israel Research, BLS

Teenagers are Coming Back to Labor Force

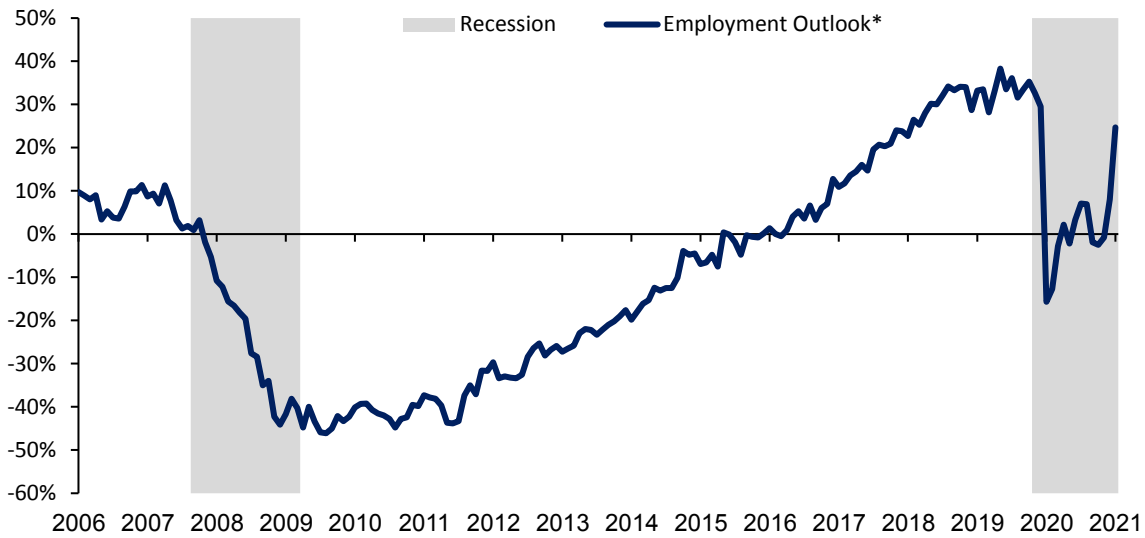


Source: Oppenheimer Israel Research, BLS.

- שוק העבודה בארה"ב הוסיף באפריל 266 אלף משרות חדשות בלבד, משמעותית נמוך מהתחזיות אשר הצביעו על תוספת של מיליון משרות במוצע. מעבר לכך, הנתון של חודש מרץ עודכן כלפי מטה בכ-146 אלף משרות, וכעת מדווח כי בחודש הקודם נוספו 770 אלף עובדים לשוק העבודה לעומת תחזית ראשונית של 916 אלף. המגזר הפרטי רשם תוספת חודשית של 218 אלף משרות באפריל, כשליש מהתחזית הראשונית של 742 אלף שפורסמה על ידי סקר ה-ADP, וזאת לאחר עלייה של 708 אלף בחודש הקודם.
- המגזר היצרני גרע כ-16 אלף מקומות עבודה, עם ירידה במספר המועסקים בענפי הייצור בהובלת תעשיית הרכב בארה"ב (בניגוד למדד ה-PMI שהצביע על עלייה בתעסוקה) כאשר ענף הבנייה נותר ללא שינוי. במגזר השירותים נוספו 234 אלף מקומות עבודה, עם עלייה חזקה של 331 אלף משרות בענפי הפנאי וההארחה ואילו מספר המשרות הזמניות ירד בכ-111 אלף משרות, הירידה החדה ביותר מאז תחילת המשבר. כלומר, בנטרול ענפי הפנאי וההארחה שוק העבודה האמריקאי גרע בחודש אפריל יותר מ-65 אלף משרות. המגזר הציבורי, לעומת זאת, רשם עלייה של 48 אלף משרות.
- דו"ח התעסוקה החלש בארה"ב הציג אינדקציות ברורות למחסור בעובדים וקושי בגיוסם. להערכתנו, תופעה זו מקורה בעיקר במגבלות של צד ההיצע אם כי גם למגבלות של צד הביקוש לעובדים הייתה השפעה שלילית, כאשר תמריצים שליליים מצד מובטלים הזכאים לדמי אבטלה ומגבלות הקשורות לאילוצים בשרשרת האספקה שאיתם מרבית החברות נאלצות להתמודד מעידים על כך.
- ביטוי ראשון לכך הוא חשש של עובדים מהידבקות בנגיף הקורונה והעדפה להישאר בבית, בעיקר כשמדובר במשרות הדורשות מגע פיזי ופנים מול פנים. ביטוי נוסף למחסור בעובדים קיים בהבטחת דמי האבטלה על ידי המדינה והארכת תקופת הזכאות לקבלת דמי אבטלה, דבר שמדכא את החזרה לעבודה כאשר מובטלים מעדיפים להישאר בבית ולקבל מהמדינה דמי אבטלה נדיבים מאשר לחזור לעבודה תמורת שכר נמוך יותר.

- אינדיקציה נוספת לקושי בגיוס עובדים בארה"ב באה לידי ביטוי בשיעור ההשתתפות הנמוך של נשים בכח העבודה, העומד על 56.1% (ללא שינוי בהשוואה לחודש קודם ונמוך ב-1.7% מרמתו טרום המשבר) לעומת שיעור של 61.7% במגזר הכללי. נתון זה מעיד על הקושי של נשים רבות לחזור לעבודה עקב סגירת הגנים ומעונות היום. במקביל למגבלות צד ההיצע, נראה כי בצד הביקוש לעובדים יותר ויותר חברות ועסקים נאלצים להתייעל ולחסוך בהוצאות עם חזרתם לפעילות לאחר פתיחת המשק מחדש, לפחות בשלב זה.
- המחסור בעובדים הביא לכך שהזרם הנכנס לכוח העבודה הצטמצם בחודשים האחרונים, מה שגרר עלייה בהיקף שעות העבודה השבועיות והגברת העומס על עובדים. סך שעות העבודה השבועיות עלה ב-0.3% באפריל לרמה 35 שעות בממוצע, הרמה הגבוהה ביותר מאז 2006, כאשר בענף הפנאי וההארחה שבוע העבודה זינק בכ-2% לשיא של 26.7 שעות בעוד שהשכר השעתי הממוצע בענף זה עלה ב-1.6%. נציין כי עלייה מתמשכת ברמת השכר עלולה לפגוע ברווחיות המעסיקים, ובכך להאט את קצב גיוס העובדים.
- מה עוד היה לנו?** נתוני התעסוקה הנגזרים מסקר משקי הבית הצביעו על עלייה בשיעור האבטלה מרמה של 6.0% ל-6.1%. מהסקר של משקי הבית עולה כי באפריל נרשמה עלייה של 328 אלף במספר המועסקים בעוד ששיעור ההשתתפות בכח העבודה עלה ב-0.2% לרמה 61.7%, בעיקר הודות לכניסת עובדים צעירים למעגל העבודה. אמנם, שיעור ההשתתפות בקרב צעירים בגילאי 19-16 עלה לרמה של 37.4%, השיעור הגבוה ביותר מזה עשור. לדעתנו, עלייה זו מוסברת בכמה גורמים: (1) המובטלים הצעירים אינם זכאים לדמי אבטלה, (2) הורים לילדים בגילאי 19-16 אינם זכאים לקצבאות ילדים ו-(3) ילדים פחות חשופים להידבקות בנגיף, כאשר גם אם הם נדבקים, הם סובלים מתסמינים קלים יותר מאשר מבוגרים.
- מספר הבלתי מועסקים (מובטלים ומחפשי עבודה שנמצאים בכוח העבודה) עלה בכ-102 אלף מובטלים ל-9.8 מיליון, כ-4 מיליון יותר מובטלים מאשר ערב המשבר. בצד החיובי, נציין כי מספר המובטלים מעל 27 שבועות ירד באפריל לראשונה מאז תחילת המשבר בכ-0.8% לרמה 4.2 מיליון (נזכיר כי במשבר הפיננסי של 2010 עבר נתון זה את רף ה-6.5 מיליון). במקביל, שיעור המועסקים ביחס לכלל האוכלוסיה, שמהווה מדד רחב יותר וכולל מועסקים מגיל 16, עלה ב-0.1% לרמה 57.9%.
- חשוב לזכור כי המשק האמריקאי עדיין נמצא בגירעון של כ-7.5 מיליון מקומות עבודה שאבדו מאז פברואר 2020. עם זאת, האינדיקטורים הכלכליים האחרונים מעידים כי על אף המחסור בעובדים, כלכלת ארה"ב בדרך להתאוששות חזקה בחודשים הקרובים. כך למשל, מדד אמון הצרכנים בארה"ב זינק באפריל לרמה של 121.7 נקודות, הרמה הגבוהה ביותר מאז תחילת המשבר, התביעות לדמי אבטלה ממשיכות לרדת והצריכה הפרטית ממשיכה לפרוח. לכן במבט קדימה, למרות האכזבה מנתוני התעסוקה של חודש אפריל, אנו צופים ששיפור במצב הקורונה לצד עלייה בקצב ההתחסנות וחבילות תמריצים פיסקליים יובילו לשיפור משמעותי בשוק העבודה, תוך הקלה הדרגתית במגבלות צד ההיצע של עובדים..**

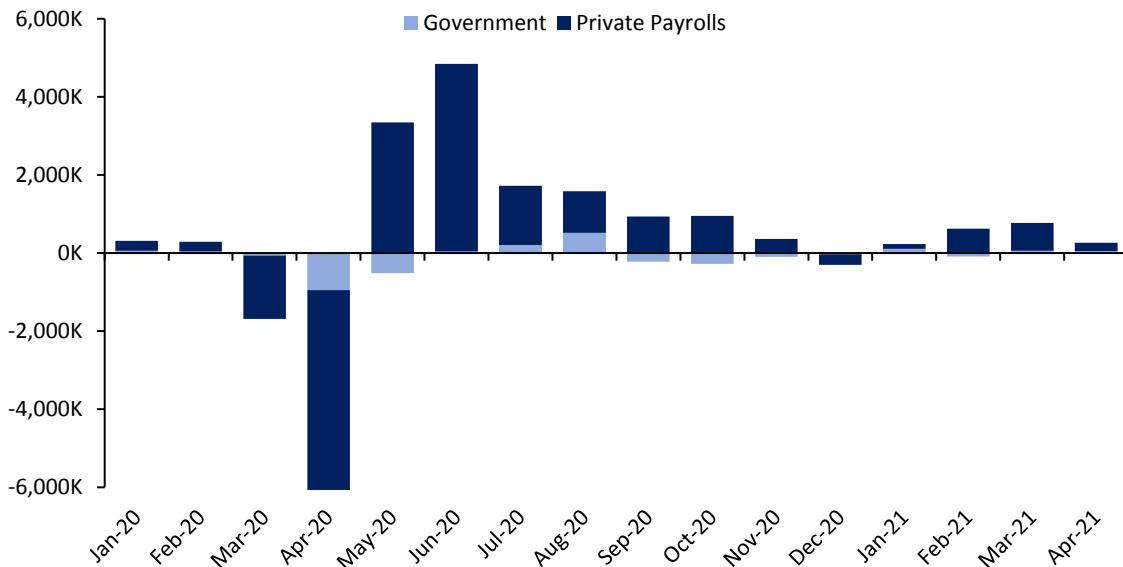
US Consumer's Employment Outlook Surged in April



Source: Oppenheimer Israel Research, Conference Board and Bloomberg.
 *Employment outlook measured as Jobs Hard-to-get minus Jobs Plentiful

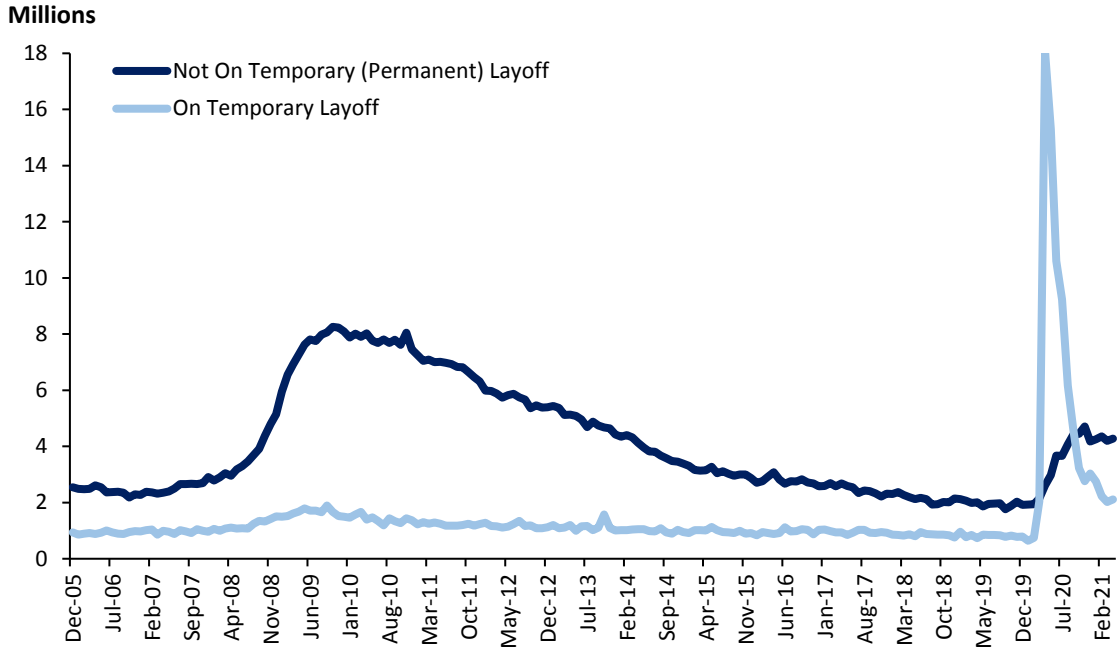
April's Employment Report Was A Shocking Disappointment

Monthly Change in US Non-Farm Payrolls, Seasonally Adjusted



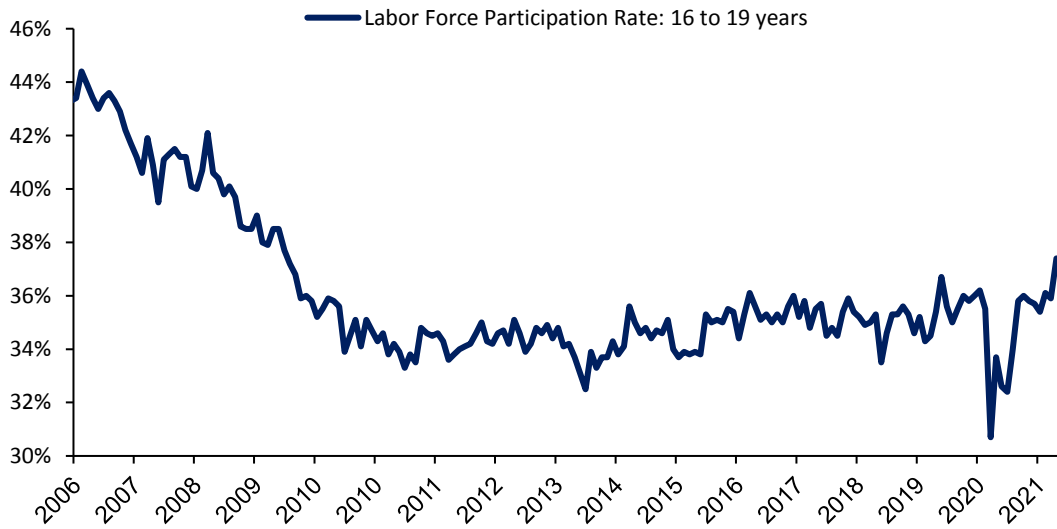
Source: Oppenheimer Israel Research, BLS and Bloomberg

Permanent Unemployment is Still Very High



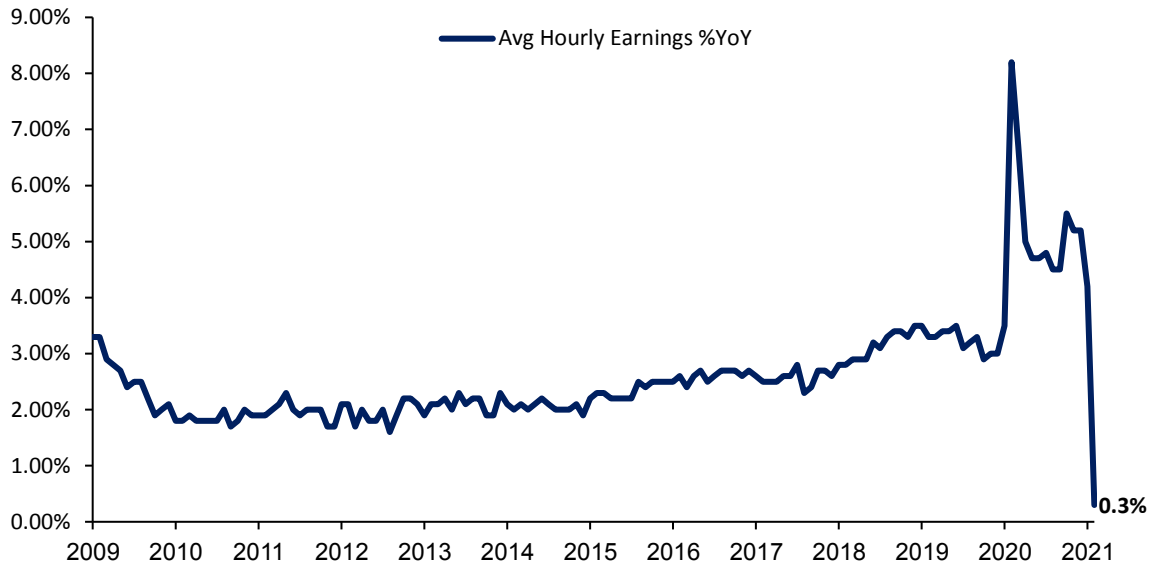
Source: Oppenheimer Israel Research, BLS and Bloomberg

Teenagers are Coming Back to Labor Force



Source: Oppenheimer Israel Research, BLS.

Base Effects: Wage Growth Fell to 0.3% as Lower-Paid Workers Got Back of Work



Source: Oppenheimer Israel Research, BLS and Bloomberg

גילוי נאות והערות כלליות

סקירה זו הוכנה בידי אופנהיימר ישראל, חברה בשליטת קבוצת אופנהיימר שהינה תאגיד בינלאומי העוסק במסחר בניירות ערך, חיתום, הפצה וניהול השקעות בניירות ערך. אופנהיימר ישראל ומי שהועסק על ידה בהכנת הסקירה אינם בעלי רישיון שיווק ו/או ייעוץ השקעות, ולפיכך סקירה זו מיועדת למשקיעים מסוגים ת(כהגדרת מונח בחוק ני"ע) בלבד ואינה מיועדת להפצה לאחרים, ועל מקבל הסקירה נאסר להעבירה ו/או להציגה למי שאינו משקיע מסוג. דו"ח זה אינו מהווה המלצה לבצוע עסקאות בנייר הערך הנסקר, אינו מתבסס ו/או מתחשב בצרכיו ו/או בנתוניו של הקורא ואינו מהווה תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בצרכי הלקוח.

סקירה זו הוכנה בהסתמך על מידע ציבורי לרבות מידע פומבי ו/או מידע שפורסם בידי החברה הנסקרת, ומבלי שאופנהיימר ישראל ערכה בדיקות להוכחת אמיתות המידע. אופנהיימר ישראל מאמינה כי הינו מהימן.

עם זאת, לא אנו, לא כל מי שפועל מטעמנו יכול לערוב לשלמותו או לדיוקו של תוכן הדו"ח. אין הדו"ח מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות הנוגעות לחברה נשוא הדו"ח, לתעשייה בה היא פועלת, ולמניה. דו"ח זה מהווה גורם אחד מבין הגורמים שיש בהם להשפיע על החלטות ההשקעה של הקורא, ואנו מניחים כי הדו"ח יקרא יחד עם דוחות זמינים אחרים ונתונים נוספים. הדעות המובאות בדו"ח ניתנו על בסיס המידע הקיים במועד הכנת הדו"ח, ועשויות להשתנות ללא שום הודעה נוספת. אופנהיימר ישראל אינה מתחייבת לעדכן את הדו"ח בכל מקרה של שנוי בנסיבות ו/או בנתונים או בכלל.

משקיע הקורא את הדו"ח אינו יכול להניח כי הסתמכות על הדעות וההמלצות המובאות בו, תיצור עבורו רווחים. ההשקעה ו/או ביצוע עסקאות בניירות הערך הנסקרים בדו"ח עשויים שלא להתאים לכל סוגי המשקיעים.

ניתוח ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנסקרים ומסקנות עורכי הדו"ח אינם מביאים בחשבון שקולי מס ייחודיים למשקיע ומומלץ לקורא להתייעץ עם יועצי מס קודם לביצוע השקעה בניירות ערך ו/או בנכסים פיננסיים.

ניגודי ענינים פוטנציאליים

קבוצת אופנהיימר, אופנהיימר ישראל ו/או מי שמועסק על ידן או מי מטעמנו עשויים להחזיק, למכור או לקנות ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים הנסקרים ו/או ניירות ערך שהונפקו בידי חברות הנסקרות בדו"ח, לרבות במועד הפצת הדו"ח ו/או בכל מועד אחר.

קבוצת אופנהיימר ו/או אופנהיימר ישראל ו/או מי מטעמן עשויים לשמש כחתם ו/או מפיץ של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנסקרים ו/או של ניירות ערך או נכסים פיננסיים אחרים אשר ינופקו בידי החברות הנסקרות

קבוצת אופנהיימר באמצעות חברות בשליטתה, הינו עושה שוק במניה, ו/או היה חתם או חתם משותף בהנפקה ציבורית או פרטית של חברה זו, או של אחת מן החברות הקשורות אליה, ו/או סיפק ייעוץ פיננסי לחברה או לאחת מן החברות הקשורות אליה במהלך התקופה של שלוש שנים שקדמה לדוח.

* אין להעתיק בכל דרך שהיא שום חלק מדוח זה ללא רשות בכתב של - Oppenheimer Israel ©.

* כל הזכויות שמורות ל- Oppenheimer Israel .

* דוח זה נכתב בישראל, בעברית, ע"י Oppenheimer Israel לשימוש מחוץ לארה"ב בלבד.