

כלכלית בראשון

בתי הקולנוע נפתחו - עוד שלב בחזרה לשגרה

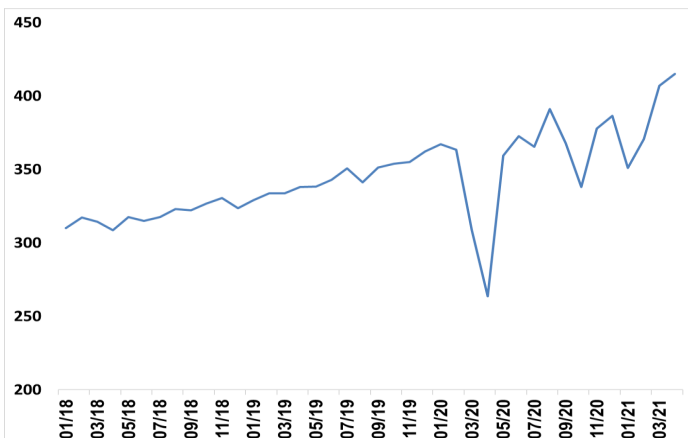
כעת, מה שיכול להביא לדוגמא לירידה בשיעור ההשתתפות, או שינויים בהרגלי הצריכה והגדלת רכישות מקוונות על חשבון ביקור בקניונים. לשינויים האלו עשויה להיות השפעה על פוטנציאל הצמיחה העתידי ועל הלחצים האינפלציוניים, זאת במידה ונראה לדוגמה, ירידה בכוח העבודה במשק.

חודש לסיום תכנית הסיוע למשק ומשרד האוצר שוקל מודל של יציאה הדרגתית מהחל"ת. העובדים בחל"ת יקבלו דמי אבטלה לתקופה נוספת שהיא מחצית מהתקופה המקורית לה היו זכאים לדמי אבטלה, זאת בהתאם לגילם ומצבם המשפחתי (מספר ילדים). תכנית מסוג זה ששמה דדליין למועד קבלת דמי האבטלה, עשויה לעודד עובדים לחזור מוקדם יותר למעגל העבודה, זאת בידיעה שזכויותיהם יסתיימו לכל המאוחר בפרק זמן של עד שלושה חודשים.

התייקרות במחירי הפירות והירקות ועודף ביקוש למלונות ובתי אירוח צפויים להשפיע על מדדי המחירים של החודשים הקרובים. גם מחירי המזון והמים צפויים להתייקר. אנו מעריכים כי מדדי המחירים של החודשים הקרובים יעלו בשיעור גבוה ביחס לעונתיות. תחזית האינפלציה שלנו לשנה הקרובה עומדת על 1.4%, ואנו נוטים להעריך עתה שהמספר יעודכן כלפי מעלה. המעבר מעליות מחירים נקודתיות לשינוי פרמננטי בסביבת האינפלציה תלוי בתגובת שוק העבודה – אם נראה את השכר במשק עולה בתגובה לעליות המחירים, זה יגביר את הסיכוי שהאינפלציה לא תרד כה מהר. מנגד, יש לזכור שהיום אין מנגנון אוטומטי של תוספת יוקר, ועליות השכר אם יהיו תלויות במצב שוק העבודה. בשווקים הפיננסיים הציפיות לאינפלציה לשנה ירדו מעט לרמה של כ-2%, וגם לטווחים ארוכים יותר ציפיות האינפלציה הן ברמה דומה.

מדד מחירי תשומות הבנייה למגורים עלה מתחילת השנה בשיעור של 2.1%. מדד זה משמש בדרך כלל להצמדת מחירי דירות חדשות, ולכן הוא בעל השפעה על חוזים קיימים לרכישת דירות חדשות. עליית מחירי הסחורות ומחירי הובלה הביאה להתייקרות של מחירי חומרי גלם במדד כמו ברזל

הרכישות בכרטיסי אשראי גבוהות ב-23% לעומת אפריל 2019 מדד סך הרכישות בכרטיסי אשראי, מנוכה עונתיות, מקור: הלמ"ס

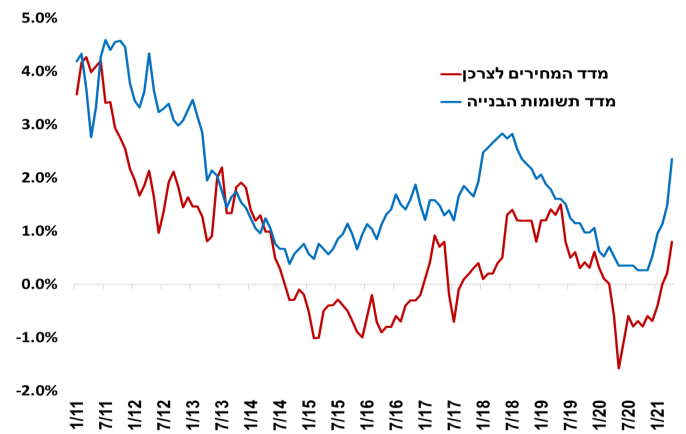


- הביקוש לעובדים הוא גבוה בקרב מקצועות בעלי שכר נמוך מהממוצע כמו אוכל ואירוח, ובכן בקצה השני של מדרג השכר - מהנדסים ומתכנתים.
- פתיחת בתי הקולנוע בשבוע החולף מסמנת אולי את ההתפוגגות של השפעת ההגבלות הקורונה על הפעילות הכלכלית, אבל קיימת השפעה על הלך הרוח של משקי הבית שלא תיעלם במהירה.
- תחזית האינפלציה שלנו לשנה הקרובה עומדת על 1.4%, ואנו נוטים להעריך עתה שהיא תעודכן כלפי מעלה.
- הבנקים המרכזיים בעולם מעריכים כי עליית האינפלציה היא זמנית, אבל גם הם יודעים שזה תלוי בקשת רחבה של גורמים שחלקם אינם בשליטתם.
- הדרך עד לעליית ריבית היא ארוכה, וקשה לראות את הריבית בישראל עולה לפני שהפד יעשה זאת.

ישראל

הרכישות בכרטיסי האשראי עלו בחודש אפריל ב-2% לעומת חודש מרץ. רמת הרכישות באפריל גבוהה בכ-23% לעומת החודש המקביל לפני שנתיים, טרם הקורונה. חלק גדול מהגידול ברכישות נובע מהקושי לטוס לחו"ל, ולכן זה משקף גם הסטה של הצריכה הפרטית מחו"ל לישראל. המדיניות המרחיבה ממשיכה לעודד את הפעילות הכלכלית, והשפעתה בולטת לדוגמה בשוק הדיור. הכסף הזול מלבה את הביקושים לנדל"ן ולמשכנתאות. הביקוש לעובדים הוא גבוה בקרב מקצועות בעלי שכר נמוך מהממוצע כמו אוכל ואירוח, וכן בקצה השני של מדרג השכר - מהנדסים ומתכנתים. פתיחת בתי הקולנוע בשבוע החולף מסמנת אולי את ההתפוגגות של השפעת ההגבלות הקורונה על הפעילות הכלכלית, אבל קיימת השפעה על הלך הרוח של משקי הבית שלא תיעלם במהירה. לדוגמה, שינוי בהעדפות של עובדים שהתרגלו לבלות שעות רבות יותר בבית, ולא מעוניינים לוותר על זה

עלייה חדה במדד תשומות הבנייה מדדי מחירים, שיעור שינוי שנתי, מקור: הלמ"ס



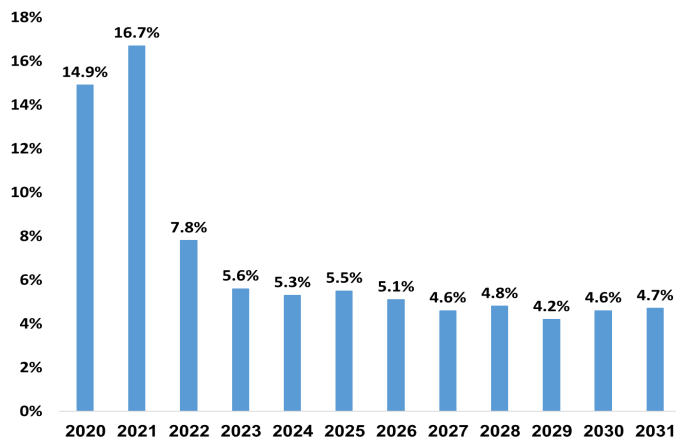
מדדי הירוסטוקס הגיעו לרמות שיא היסטוריות, לאחר עלייה חודשית של כ-2.5%, ובארה"ב, מדד הדאו ג'ונס הוביל, עם עלייה חודשית של כמעט 2%, ואחריו ה-S&P500 עם עלייה של 0.6% ואילו מדד הנסדק ירד בחודש האחרון ב-1.5%.

מחירי הסחורות בעולם שבו לעלות וסביבת האינפלציה בארה"ב נותרה גבוהה. מדד הליבה של ה-PCE עלה באפריל, מעבר לתחזיות המוקדמות, בשיעור שנתי של 3.1%, זינוק מרמה שנתי של 1.9% בחודש הקודם. בפד ממשיכים לטעון שמדובר בעליית מחירים זמנית, על רקע פתיחת המשק ונורמליזציה של הפעילות לאחר תקופות סגרים רבות. עליות חדות במחירי הסחורות היו הגורם המשמעותי בהתפתחות זו. סביבת האינפלציה מכל המדדים השונים היא גבוהה. הרמה השנתית של מדד ה-PCE גבוהה מהיעד הפד שעומד על 2% וגם הציפיות לאינפלציה נותרו ברמות גבוהות של 2.60% ל-5 שנים ו-2.45% לעשר שנים, ירידה קלה מהשבוע שעבר, אך עדיין רמה גבוהה יחסית לעבר.

אינפלציה גם במחירי הנכסים - נמשכת העלייה במחירי הדיור בארה"ב. מדד מחירי הדיור של קייס-שילר ל-20 הערים הגדולות בארה"ב עלה בחודש מרץ ב-2.2%, וב-12 החודשים האחרונים הוא עלה ב-13.3%, השיעור השנתי הגבוה מאז דצמבר 2013. רמת העסקאות בדירות חדשות נותרה גם היא גבוהה, אם כי באפריל נרשמה ירידה של 5.9% בעסקאות לאחר עלייה של 7.4% בחודש מרץ. המדיניות הכלכלית המאוד מרחיבה, יחד עם העלייה בהכנסות משקי הבית, תורמת לרתיחה בשוק הדיור.

ארה"ב: האם ההתאוששות הכלכלית תשוב להשתקף גם בשוק העבודה? ביום שישי הקרוב יתפרסם דוח התעסוקה לחודש אפריל. קונצנזוס התחזיות בבלומברג מצביע על עלייה של 650 אלף משרות באפריל, זאת לאחר התוספת המאכזבת של 266 אלף משרות בלבד בחודש הקודם. הנתונים השבועיים לגבי דרישות חדשות לדמי אבטלה המשיכו לרדת ל-406 אלף דרישות, אולם נתון הדרישות המתמשכות נותר יציב, כך שאי-הודאות לגבי עוצמת תהליך ההתאוששות בשוק העבודה נמשכת. ההכנסה האישית ירדה ב-13.1% באפריל, זאת לאחר העלייה החדה של 20.9% במרץ, שנרשמה על רקע התשלומים הישירים של הממשל האמריקני למשקי הבית. ההוצאה הפרטית גדלה באפריל בשיעור של 0.5%, בהמשך לעלייה חדה אף יותר בחודש מרץ. הירידה בהכנסה הפרטית והמשך העלייה בהוצאה הפרטית הביאו לירידת שיעור החיסכון הפרטי מרמה של 27.7% במרץ ל-14.9% באפריל. מדד אמן הצרכנים של הקונפרנס בורד נותר יציב יחסית בחודש מאי, לאחר שנתוני חודש אפריל

ארה"ב: הגירעון הפדרלי בשנת 2022 צפוי להגיע לרמה של 1.8 טריליון דולר המהווים כ-7.8% מהתוצר
גירעון צפוי בתקציב, אחוז מהתוצר, מקור: הבית הלבן



ומוצרי מתכת שעלו ב-7.2%. התנודתיות של מדד תשומות הבנייה היא גבוהה, ולאור מחירי הסחורות בעולם, יתכן שנראה המשך עלייה בקצב מהיר גם בחודשים הקרובים.

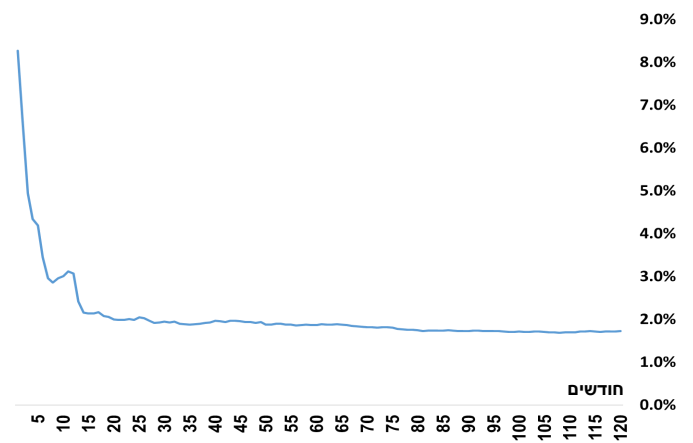
הבנקים המרכזיים בעולם מעריכים כי עליית האינפלציה היא זמנית, אבל גם הם יודעים שזה תלוי בקשת רחבה של גורמים שחלקם אינם בשליטתם. אינפלציה שמקורה בעליית מחירי סחורות, עשויה להתברר כזמנית. מנגד, גירעונות ממשלתיים גבוהים לצד מדיניות מוניטרית מרחיבה, זה כבר מצב שיכול לרמז על אינפלציה גבוהה פרמנטית. בנק ישראל הקדים את הבנקים המרכזיים של אירופה וארה"ב ובפועל הוא כבר החל להערכתו לצמצם את רכישות האג"ח הממשלתיות. הדרך עד לעליית ריבית היא ארוכה, וקשה לראות את הריבית בישראל עולה לפני שהפד יעשה זאת.

גלובלי

בסוף השבוע האחרון פרסם הבית הלבן את התכנית הפיסקאלית לשנת 2022 – שכללה רמת הוצאות של 6 טריליון דולר, וגירעון שמגיע ל-7.8% מהתוצר. באותו יום פורסם גם נתון האינפלציה לחודש אפריל (מדד ה-PCE) שהצביע על עלייה שנתי של 3.1%. היינו מצפים שביום כזה התשואות הארוכות יעלו, אבל הם המשיכו לדשדש, כשהתשואה לעשר שנים נעה סביב 1.6%. השווקים פשוט לא מאמינים שהבנקים המרכזיים יכולים להרשות לעצמם לצאת בזמן הקרוב מהמדיניות המוניטארית המרחיבה, גם אם המחיר של זה יהיה אינפלציה גבוהה יותר. הפד אימץ את רעיון יעד האינפלציה הממוצע, לפיו יש לפצות על שנים של אינפלציה נמוכה באינפלציה גבוהה יותר. עליית האינפלציה בשנה האחרונה מחזירה כבר את רמת האינפלציה הממוצעת בארה"ב בארבע השנים האחרונות לרמה של כ-2%. זה עדיין לא אומר שהפד ישנה את המדיניות – כי אין בטחון שהאינפלציה הגבוהה היא לא זמנית וגם כי שוק העבודה טרם התאושש לגמרי. אבל יותר מכל, זה מצב נוח לבנקים המרכזיים, אינפלציה של 3% לשנה, שוחקת את החובות הממשלתיים, שקשה מאוד להחזיר אותם בדרך אחרת. נגיד הבנק המרכזי של פינלנד מציע שגם הבנק המרכזי האירופי יאמץ יעד אינפלציה ממוצע, אם זה עובד טוב לאמריקנים זה יכול גם לשחוק את החוב לאירופאים.

המסחר בשוקי המניות בעולם בחודש מאי רשם עליות נוספות על רקע המשך תהליך ההתחנסות וההתאוששות הצפויה במרבית המשקים השנה. ברמה הגלובלית בלטו בחודש מאי עליות של כ-5% במדדי המניות בסין והודו.

ארה"ב: יעד האינפלציה הממוצע כבר הושג
Core PCE, שיעור שינוי במדד במספר החודשים האחרונים (עד היום) במונחים שנתיים



יפן: הממשלה השיקה תכנית נרחבת לחיסון בני 65 ומעלה באזורי טוקיו ואוסקה בשלושת החודשים הבאים. שיעור המתחסנים ביפן הוא בין הנמוכים במדינות המפותחות ועומד על 6.5% בלבד, ועל רקע הרעה מסיימת בנתוני התחלואה גובשה הרחבת החיסונים במדינה. סבב רביעי של עלייה בהדבקות הביא את הממשלה להכריז על מצב חירום באזורים רבים במדינה, כולל טוקיו, עד ל- 20 ביוני. המשחקים האולימפיים צפויים להתחיל ב-23 ביולי, וקובעי המדיניות מגבירים את מאמצי השכנוע כלפי שאר העולם לכך שנקטים כל אמצעי הזהירות הנדרשים להתמודדות עם סיכוני הקורונה. הגישה האקטיבית יותר של מקבלי ההחלטות בנושא זה היתה בין הגורמים שתורמו לעלייה במדדי המניות ביפן.

סין: מדדי המניות רשמו את העליות השבועיות החדות בשלושת החודשים האחרונים, בין היתר כתוצאה מעלייה בהשקעות מחו"ל, ובעיקר דרך הונג קונג. המשק הסיני ממשיך לצמוח על רקע התמודדות מוצלחת עם וירוס הקורונה. בשבוע האחרון, מספר המחוסנים במדינה חצה את ה-500 מיליון. קובעי המדיניות ממשיכים להקשיח את הרגולציה במערכת הפיננסית במטרה לצמצם את הסיכונים. במסחר במט"ח, היואן התחזק בשבוע האחרון ב-1.1% מול הדולר.

עודכנו כלפי מטה. הרכיב למצב השוטף עלה מ-131.9 נקודות ל-144.3 נקודות. מנגד, רכיב הציפיות ירד ל-99.1 נקודות החודש, מ-107.9 נקודות בחודש הקודם.

תכנית התקציב שפרסם הנשיא ביידן לשנה הקרובה – ההוצאה הפדראלית תגיע ל- 6 טריליון דולר, והיא צפויה להביא את הגירעון הפדרלי ב-2022 לרמה של 1.8 טריליון דולר המהווים כ-7.8% מהתוצר. ההוצאות צפויות להמשיך לעלות בעשור הקרוב עד ל-8.2 טריליון דולר. התקציב המוצע מייצג מעורבות עמוקה יותר של הממשל האמריקני בכלכלה, והוא כולל מלבד הגדלה ניכרת של השקעה בתשתיות גם סיוע ניכר למעמד הביניים שכולל בין היתר מימון של מסגרות חינוך בגיל הרך. את התוכנית צפויה לממן בחלקה העלאת מיסים על בעלי הכנסות גבוהות ותאגידיים.

האם הפד ישקול צמצום הדרגתי של איגרות החוב? בכירי הפד ממשיכים להעביר את המסר בראיונות לפיו עליית האינפלציה היא זמנית, אבל חלקם כבר הביעו דעה קצת שונה בהחלטת הריבית האחרונה, שיש לשקול הפחתת רכישות אג"ח. החשש הגדול של הפד הוא מתגובה שלילית של השווקים להודעה על צמצום רכישות, ולכן המסר יועבר לציבור באופן הדרגתי, ואולי כבר בחודשים הקרובים.

גוש האירו: המשך עלייה בשיעור המתחסנים וירידה חדה במספר הנדבקים בקורונה, הביאו להמשך הפתיחה ההדרגתית של המשקים, ולאווירה חיובית בשווקים. שיעור המתחסנים בגוש האירו מתקרב ל-40% מהאוכלוסייה, ובחודשיים האחרונים נרשמת ירידה ניכרת במספר הנדבקים. מדדי אמון הצרכנים והעסקים בגוש האירו הוסיפו לרשום שיפור, ובגרמניה, מדד הסנטימנט העסקי של ה-IFO, עלה ל-99.2 נקודות, הרמה הגבוהה מאז מאי 2019. נתוני הצמיחה של הרבעון הראשון בצרפת עודכנו כלפי מטה, והם מצביעים כעת על התכווצות של 0.4% ברמה שנתית ברבעון הראשון, לעומת התרחבות של כ-1.5% באומדן הקודם.

תחזיות ריבית ומדד המחירים לצרכן	
שיעור שינוי	מדד המחירים לצרכן
0.4%	מאי – 2021
0.0%	יוני – 2021
1.4%	12 חודשים
1.9%	2021
ריבית בנק ישראל	
שיעור הריבית	מדד המחירים לצרכן
0.10%	מאי – 2021
0.10%	12 חודשים

אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב				
תאריך	מדינה	נתון כלכלי	תקופה	תחזית
01/06/2021	ארה"ב	מדד מנהלי הרכש (ISM)	05/21	60.9
04/06/2021	ארה"ב	שיעור אבטלה	05/21	5.9%
01/06/2021	גוש האירו	שיעור אבטלה	05/21	8.1%
01/06/2021	גוש האירו	CPI Core YOY	05/21	0.9%
04/06/2021	ארה"ב	מכירות קמעונאיות (MOM)	04/21	-1.7%
31/05/2021	ישראל	ריבית בנק ישראל	06/21	0.1%
31/05/2021	ישראל	סקר כוח אדם	05/21	-
31/05/2021	ישראל	פדיון של רשתות השיווק	04/21	-
03/06/2021	ישראל	השכר הממוצע למשרת שכיר	03/21	-

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 ונתוניו 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.