

סקירה מאקרו כלכלית – ישראל והעולם

03 בינואר 2021

תחזיות

ריבית בנק ישראל

נוכחי:
0.1%

מועד ההכרזה הקרוב:

04/01/21

צפי ריבית:

ללא שינוי

(אח"כ 22/02/21)

מדד המחירים לצרכן

מדד דצמבר 2020:

0.0%

12 החודשים הבאים:

+0.2%

אלוקציה

מניות

חשיפה מומלצת: 100%

ישראל	חו"ל
20%	80%

עדיפות:

1. S&P 500

2. בנקים - לטווח בינוני

3. טכנולוגיה (BUY & HOLD)

4. SMALL CAP

אג"ח ממשלת ישראל

מח"מ מומלץ: +5 שנים

שקלי	צמוד
75%	25%

ריביות רשמיות

ארה"ב: 0.0%-0.25%

גוש האירו: 0.0%

בריטניה: 0.1%

יפן: -0.1%

כתב: ד"ר רון אייכל

יועץ כלכלי

לאיילון בית השקעות

נקודות מרכזיות

ישראל:

- מחר (ב') בנק ישראל יודיע על מדיניותו המוניטרית. הריבית צפויה להיות ללא שינוי ולמעשה גם בכל 2021. כלי המדיניות של בנק ישראל הם מגוונים, אך לא יכללו שינוי של הריבית בשנה הקרובה.

- בנובמבר, ההוצאה בכרטיסי אשראי זינקה ביותר מ-10%, עם זאת, היא עדיין נמוכה מרמתה בחודש אוגוסט.

האפיק הממשלתי

- המשקיעים ממשיכים לנוע לעבר האפיק הממשלתי הצמוד

- טווחים ארוכים – ייתרון למקטע השקלי גדל עם העמקת

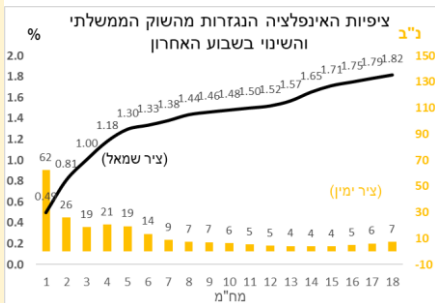
תשואת החסר אל מול הצמוד

- טווחים קצרים – ציפיות האינפלציה נסקו השבוע. הייתרון

חוזר לאפיק השקלי

- קונצרני - נדרשת סלקטיביות ומהלך נגד המגמה - בחירה

פרטנית של חברות



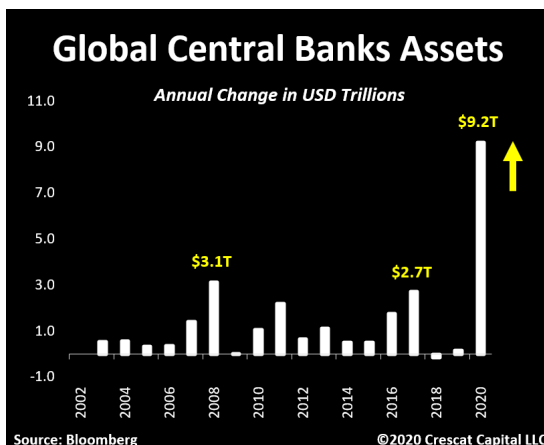
הכלכלה העולמית:

- לאחר נובמבר המרהיב, גם דצמבר המשיך את המגמה החיובית ומדדי המניות המרכזיים הגיעו לרמות השיא של כל הזמנים.

- חרף נתוני הבריאות הקשים בעולם, האופטימיות תימשך במקביל להפצת החיסונים של פיזר ומודרנה ברחבי העולם

- השבוע ירכזו עניין, בין היתר, הצבעת האלקטורים בקונגרס (יום ד') ודוח התעסוקה למשק האמריקאי לחודש דצמבר (יום ו').

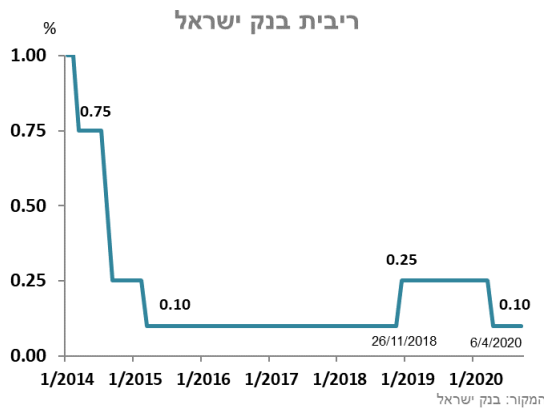
השבוע במרכז



כך נראה אקטיביזם מוניטרי ב-2020

הכלכלה המקומית

מדיניות מוניטרית



בנק ישראל צפוי להודיע על מדיניות המוניטרית ביום ב'. להערכתנו, הריבית תיוותר ללא שינוי (וככל הנראה גם בכל 2021). בתקופה האחרונה בנק ישראל פועל במספר מישורים כגון: שוק המשכנתאות, שוק האשראי הבנקאי כחלק מההתמודדות עם הקורונה, מהלכים תומכי שוק - כגון, רכישת אג"ח ממשלתי וקונצרני וגם באמצעות רכישות מט"ח. אלו הפכו להיות

קווי הפעילות של הבנק המרכזי, כאשר כלי הריבית הופך להיות משני, עקב רמתו הנמוכה. להערכתנו, כל עוד הריביות בארה"ב ובאירופה לא ישובו לעלות, גם בישראל לא תהיה תנועה של הריבית הרשמית ובמיוחד כאשר אין להערכתנו איום אינפלציוני מיידי (צפויה לעלות בשיעור קל למדי בשנת 2021).

הנפקת חוב ממשלתי – בינואר תגייס הממשלה 12 מיליארד ש"ח

לאחר האטה זמנית בגיוס החוב בדצמבר 2020, בחודש ינואר 2021 צפוי משרד האוצר לשוב ולגייס חוב בהיקף דו-ספרתי של מיליארדים, 12 מיליארד ש"ח. בסיכום 2020 גייס האוצר בשוק המקומי סך של 126.4 מיליארד ש"ח (כולל מכרזי החלף) ומנגד, נפדה בשנה שנסתיימה סך של 61.3 מיליארד ש"ח בשנת 2021 צפוי להיפדות סך של 68.7 מיליארד ש"ח (קרן בלבד). בהנחת גירעון פסיקלי של כ-7% מהתוצר בשנת 2021 יצטרך האוצר לגייס באפיק הסחיר סך של כ-170 מיליארד ש"ח כאשר חלק ממנו עשוי להיות מגוייס בחו"ל. נזכיר, כי בנק ישראל רוכש אג"ח ממשלתי ולכן אנו לא רואים סכנה ממשית בעליית תשואות.

ההוצאה הצרכנית – נתונים מעורבים

לאחר התכווצות במשך 2 חודשים ברצפים - בספטמבר ובאוקטובר (בניכוי עונתיות) - בחודש נובמבר נרשם שיקום של ההוצאה בכרטיסי אשראי במשק וזו זינקה ב-10.4%. ההוצאה בחודש אוקטובר נתמכה ברכישות של בנזין, מחשבים ושירותי תחבורה ואף מזון. עם זאת, מפאת ההתכווצות בחודשים הקודמים, חרף השיפור באוקטובר, רמת ההוצאה בכרטיסי אשראי עדיין לא שבה לרמה בה היא הייתה באוגוסט, אלא נמוכה ממה ב-3.2%. יחד עם זאת, מראשית השנה נרשמה עלייה של 3.1% ולפיכך, ההוצאה נמצאת ברמה סבירה המצביעה על כך שהפעילות המשקית לא מדוכאת.

אינפלציה

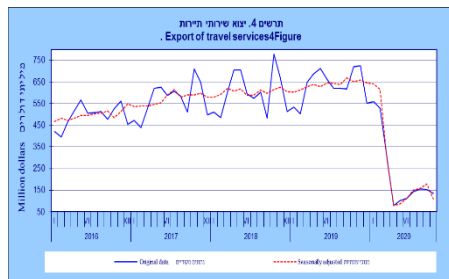
מדד המחירים לצרכן לחודש **דצמבר 2020** צפוי להיוותר ללא שינוי ויושפע במיוחד מהגורמים הבאים: (1) מחירי הבנזין התייקרו בכ-1.7%; (2) הוזלה במחירי הירקות והפירות של כ-3% וגם הוזלה קלה במחירי המזון; (3) התייקרות קלה במחירי חוזי שכר הדירה המתחדשים ובסעיף הדיור; (4) עלייה של 2% במחירי ההלבשה וההנעלה.

מדד המחירים לצרכן לחודש **ינואר 2021** צפוי לרדת ב-0.3%. מעבר לגורמי העונתיות המביאים לכדי הוזלה של המדד בינואר יושפע גם מהגורמים הבאים:

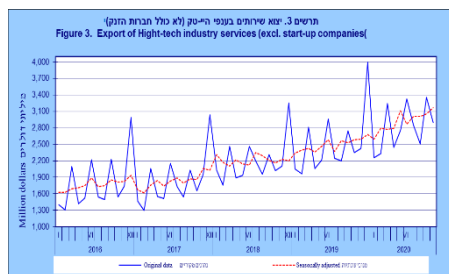
- הוזלה של 2.3% בתעריפי החשמל בראשית ינואר.
- התייקרות של 1.4% במחיר הבנזין.

גורם נוסף אשר צפוי לדכא את האינפלציה הוא ייסוף השקל כנגד הדולר, בכ-5% בשליש האחרון של 2020 וגם כנגד מטבעות נוספים. אלו מביאים לידי כך שסביבת האינפלציה בישראל תיוותר ממותנת למדי במהלך 2021. אנו מעריכים כי זו תתייקר בשיעור של 0.2% ב-12 החודשים הקרובים.

יצוא שירותי ההי-טק ממשיך במגמה החיובית, ללא קשר לקורונה



יורוס הקורונה הביא לפגיעה בענפי משק רבים ובהם לדוגמה יצוא שירותי התיירות אשר ספג מכה אנושה עקב מניעת כניסת תיירות נכנסת לארץ. ולראיה, לפי נתונים מנוכי העונתיות, הסתכם יצוא שירותי התיירות בחודש אוקטובר ב-109 מיליון דולר והיה נמוך ב-83% מאשר רמתו בחודש דצמבר 2019. ענף משלים, שגם נפגע, הוא יצוא שירותי תחבורה, אשר ללא תיירים אין בו צורך ממש. רמת הפעילות בענף הייתה לאחרונה נמוכה ב-95% מאשר הייתה בה בחודש דצמבר 2019.



עם זאת, לשמחתנו ישנם מגזרים שלא נפגעים במידה רבה מוירוס הקורונה ואחד מהם הוא ההי-טק ולראיה, בחודש אוקטובר הסתכם יצוא השירותים של מגזר זה ב-3.2 מיליארד דולר והיה גבוה ב-18% מאשר רמתו בסוף 2019. אם ניקח בחשבון את העובדה כי יצוא שירותי ההי-טק מהווה כ-75% מסך יצוא השירותים, אזי מציאות זו מספקת משענת חזקה ומשמעותית למשק הישראלי, אשר גיוון מקורות ההכנסה בו מאפשר להתמודד עם משבר הקורונה בצורה טובה יותר, מאשר במשקים שאינם מגוונים דיים. יתר על כן, ענפים אלו מתאפיינים בהון אנושי רב ובפריון גבוה ולכן חשוב עוד יותר שאלו יתפקדו, משום שהם גם תורמים ליציבות הפיסקלית של המשק (הכנסות המדינה ממיסים).

הכלכלה העולמית

סיכום דצמבר בשוק המניות

מדדי מניות בשווקים מפותחים			
שם המדד	מדינה	מחיר אחרון	שבועי
Dow 30	ארצות הברית	30606.5	1.3%
S&P 500	ארצות הברית	3756.1	1.4%
Nasdaq	ארצות הברית	12888.3	0.7%
Russell 2000	ארצות הברית	1977.0	-1.3%
S&P/TSX	קנדה	17433.4	-1.1%
Euro Stoxx 50	אירופה	3571.6	0.9%
DAX	גרמניה	13718.8	1.0%
FTSE 100	אנגליה	6460.5	-0.6%
CAC 40	צרפת	5551.4	0.5%
Nikkei 225	יפן	27444.2	3.0%
S&P/ASX 200	אוסטרליה	6587.1	-1.2%
TA 35	ישראל	1499.1	2.0%

מראשית השנה

מקור: Investing

דצמבר היה חודש שורי נוסף עבור הנכסים המסוכנים. מדד המניות ה"קטנות" ה-Russell 2000 זינק ב-8.6% ולאחריו מדד ה-Nasdaq שהתייקר ב-5.7%. גם ברחבי העולם נרשמו תשואות נאות כאשר ה-Nikkei היפני טיפס ב-3.8% וה-Euro Stoxx 50 התייקר ב-2.3%. אמנם, לעומת נובמבר הרווחים היו צנועים יותר ובמידה גם הושפעו

מהזן החדש של נגיף הקורונה. עם זאת, תמיכה נוספת למגמה החיובית הגיעה מההתקדמות לקראת חבילת גירוי של ארה"ב. ברמה השנתית שוק המניות רשם שנה טובה כאשר מניות הטכנולוגיה נסקו ורשמו את השנה הטובה ביותר מאז 2009.

גם החזית הפוליטית האמריקאית רשמה התפתחויות רבות. בסופו של דבר, הנשיא היוצא טראמפ לא הצליח לבטל את התוצאה, אך הוא מצליח לשבש התהליכים פוליטיים בגבעת הקפיטול.

עם השנה הנכנסת ישנם מספר מקורות לאופטימיות בשוק המניות והם: עסקת הברקזיט שהושלמה, חבילת הסיוע החדשה בארה"ב, עם פוטנציאל לתמיכה נוספת והמשך הפצת חיסוני הקורונה של פייזר וגם של מודרנה.

ארה"ב

הנתונים כלכליים בדצמבר הציגו מגמות מעורבות. אמון הצרכנים דעך בדצמבר, כאשר מדד אמון הצרכנים של CB ירד בדצמבר מ-96.1 נק' ל-88.6 נק'. גם המכירות הקמעונאיות רשמו ירידה בנובמבר, כאשר מכירות הליבה הקמעונאיות צנחו ב-0.9%, בהמשך לירידה של 0.1% באוקטובר. נתוני ה-PMI של המגזר הפרטי לחודש דצמבר אכזבו. מדד היצרני ירד מ-56.7 נק' ל-56.5 נק' וה-PMI של שירותים ירד מ-58.4 ל-55.3.

נתונים סטטיסטיים מרכזיים אחרים כללו הזמנות ליבה של מוצרים בני קיימא לחודש נובמבר, שהיו חלשים מתחזיות, ודוח התעסוקה למגזר הלא-חקלאי לנובמבר, שאכזב גם הוא. בנובמבר עלו מספר המשרות בסקטור במגזר הלא חקלאי ב-245 אלף, לאחר עלייה של 638 אלף באוקטובר.

אירופה

באופן כללי, זה היה חודש שקט למדי בלוח השנה הכלכלי של גוש האירו. התגברות מסוימת בפעילות ענף היצרני בגרמניה וחזרה להתרחבות בצרפת סיפקו תמיכה. בעוד שמגזר השירותים המשיך להתכווץ. בצרפת וגם בגרמניה, הוא רשם המתמנות. מדד ה-PMI הכללי לגוש האירו עלה מ-45.3 נק' ל-49.8 נק' בדצמבר, על פי נתונים ראשוניים. מדד ה-PMI היצרני, החשוב יותר, עלה מ-53.8 נק' ל-55.5 נק'.

דווקא ממקומות אחרים, לדוגמה, הנתונים הכלכליים מסין המשיכו להרשים. השקעות בנכסים קבועים, ייצור תעשייתי ומכירות קמעונאיות רשמו כולם התגברות בחודש נובמבר.

גילוי נאות

איילון בית השקעות בע"מ, נעם ברורמן השקעות בע"מ, נעם ברורמן שירותי ניהול וייעוץ בע"מ, איילון פתרונות פיננסיים (2004) בע"מ ואיילון קרנות נאמנות בע"מ, (להלן: "קבוצת איילון"), לרבות בעלי שליטה ו/או בעלי עניין בה, מחזיקה ו/או עשויה להחזיק ו/או לבצע פעילות בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים ו/או בסחורות המוזכרים בסקירה זו (להלן: "הנכסים") עבור עצמה ו/או עבור לקוחותיה ו/או במסגרת אחרת. כן עשויה קבוצת איילון, לרבות בעלי שליטה ו/או עניין בה ו/או חברות שמי מאלה הינו בעל עניין בהן, בהתאם למגבלות הקבועות בד"ן, להתקשר בעסקאות ו/או להעניק שירותים לחברות הנזכרות במידע או חברות הקשורות אליהן, בין במישרין ובין בעקיפין.

אין בסקירה ו/או בנתונים, ידיעות, ניתוחים, הערכות, טקסט ו/או תמונות (להלן: "הסקירה") זו אלא הבעת דעה בלבד מתוך מטרת הבאת מידע כללי המתבסס על הידוע ביום פרסום הסקירה הגלוי והציבורי ו/או מקורות מידע אחרים אשר בעיני כותבי הסקירה ניתן להתייחס אליהם כאמינים אך המידע לא אומת בדרך עצמאית על ידי עורכי הסקירה ומשכך לא ניתן להיות ערבים לדיוק הפרטים שנכללו בה ו/או לשלמותה ובכלל זה לא ניתן להתחייב שבמידע לא ייכללו טעויות או שגיאות ויש לראות את הדברים הכתובים באופן מתאים וכמובן בכפוף לשינויים שחלו בזמן ממועד עריכת הסקירה ובכל מקרה אינה מהווה תחליף למידע המופיע בתשקיפי ההנפקה של הנכסים הרלוונטיים ו/או בדיווחים הנוגעים אליהם מכל מין וסוג שהוא.

מבלי לגרוע מכלליות האמור, כל האמור בסקירה זו עשוי להשתנות בכל עת וללא מתן הודעה נוספת ואין לראות בסקירה כשלמה וכממצה, ובין השאר, בקשר לכל ההיבטים הנוגעים לנכסים הכללים או הספציפיים המוזכרים בה, במישרין ו/או בעקיפין ו/או על דרך ההפניה. כמובן שסקירה זו אינה מהווה הצעה של הנכסים ואינה מהווה הזמנה לרכשם ואין לראות בה כיעוץ ו/או שיווק בדבר כדאיות ההשקעה בה ו/או כהצעה או כשידול או כהמלצה, במישרין ו/או בעקיפין, לקנות ו/או למכור את הנכסים, ובכלל זה יחידות השתתפות של קרנות נאמנות בניהולו של מנהל הקרן מקבוצת, בשום אופן צורה ו/או דרך. עוד יצוין כי הנכסים המוזכרים בסקירה עשויים שלא להתאים לקורא הסקירה.

יודגש: סקירה זו אינה מביאה בחשבון את מטרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע ויש לצורך בטרם קבלת החלטת השקעה כלשהי להתייעץ, ככל שנדרש, עם גורם ייעוץ מוסמך לרבות יועץ מס מוסמך בדבר השלכות המס של פעילות בנכסים או לראות סקירה זו כשיקול אחד במכלול. קבוצת איילון אינה מחויבת להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים ו/או עדכונים במידע ו/או בסקירה מראש או בדיעבד. על רקע כל האמור, קבוצת איילון לא תהא אחראית לכל נזק ו/או הפסד שייגרמו, למאן דהו, בדרך כלשהי, במישרין ו/או בעקיפין, כתוצאה מהסתמכות על הסקירה ו/או שימוש בה בדרך כלשהי.

קו ליועץ

03-8008000