

סקירה מאקרו כלכלית – ישראל והעולם

5 בספטמבר 2021

תחזיות

ריבית בנק ישראל

נוכחי:
0.1%

מועד ההכרזה הקרוב:
07/10/21

צפי ריבית:
ללא שינוי

(אח"כ 22/11/21
 אחרונה ל-2021)

מדד המחירים לצרכן

מדד אוגוסט 2021:
+0.3%

12 החודשים הבאים:
+1.4%

אלוקציה

מניות

חשיפה מומלצת: 100%

ישראל	חו"ל
30%	70%

עדיפות:

- NASDAQ
- EURO STOXX 600
- S&P 500
- CON. STAPLES

אג"ח ממשלת ישראל

מח"מ מומלץ:

שקלי - בינוני ארוך
 צמוד - בינוני

צמוד	שקלי
50%	50%

ריביות רשמיות

ארה"ב: 0.0%-0.25%

גוש האירו: 0.0%

בריטניה: 0.1%

יפן: -0.1%

כתב: ד"ר רון אייכל

נקודות מרכזיות

ישראל:

- המכירות הקמעוניות לאחרונה בסטגנציה. לכך עלולה להיות השפעה ממתנת על שיעור הצמיחה של המשק ברבע השלישי של השנה
- הכנסת מאשרת בקריאה ראשונה את התקציב ל-2021 ול-2022. מבחינת שוק ההון מדובר בתקציב חיובי, שהרי סוכם על חזרה למסגרות פיסקליות

האפיק הממשלתי

- הצמודים ממשיכים להוביל את שוק האג"ח. אנו שומרים על עמדה ניטרלית בין שקלי לצמוד במח"מ קצר עד בינוני וייתרון לשקלי במח"מ ארוך
- טווחים קצרים** – ניטרלי בין שקלי לצמוד. לאור העובדה כי האינפלציה עלולה להמשיך ולהפתיע בחודשים הקרובים
- טווחים ארוכים** - קיים ייתרון במקטע השקלי לעומת הצמוד. אנו מעדיפים מח"מ בינוני - ארוך קונצרני – נדרשת סלקטיביות - בחירה פרטנית של חברות – עדיפות לאיגרות הצמודות

הכלכלה העולמית:

- המומנטום החיובי בשוק המניות בעולם נמשך גם באוגוסט שבו ה-S&P 500 חתם רצף עליות של 7 חודשים
- שוק העבודה האמריקאי לא גורע עובדים, אבל גם לא מייצר יותר מדי משרות חדשות. בחודש אוגוסט נוספו לשוק האמריקאי רק 235 אלף משרות חדשות
- באופן מפתיע למדי הכלכלה הקנדית התכווצה ברבע השני של השנה

השבוע במרכז

Unexpected GDP Decline in Canada

Canada's economy is still smaller than it was pre-pandemic

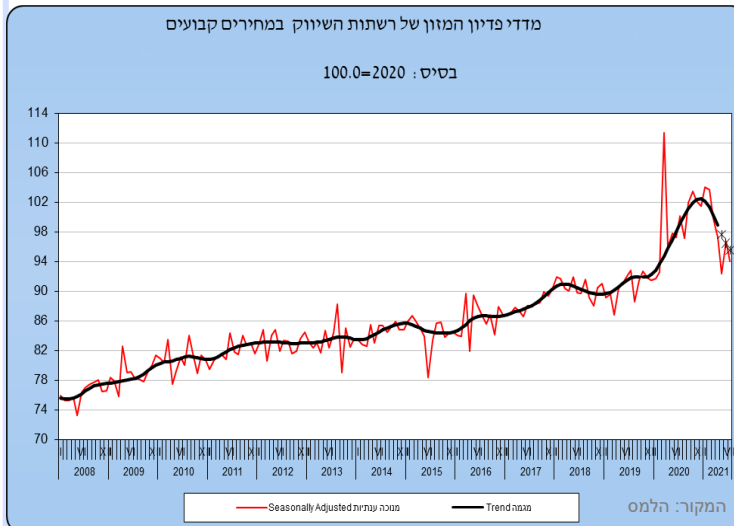


Chart: Pete Evans/CBC Source: Statistics Canada

באופן בלתי צפוי הכלכלה הקנדית רשמה התכווצות ברבע ה-2 של השנה

הכלכלה המקומית

סטגנציה במכירות הקמעוניות במשק

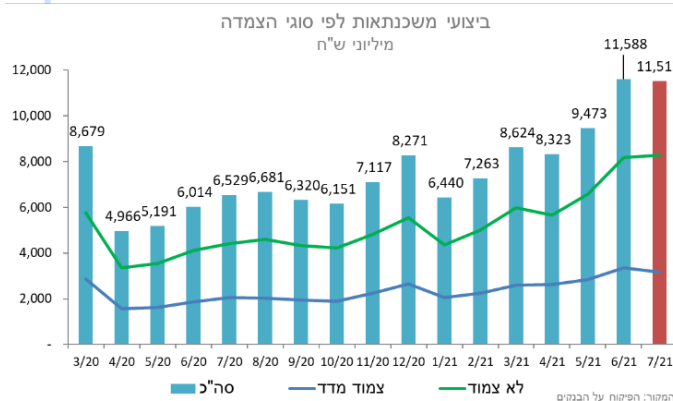


סך הפדיון ברשתות השיווק בשלושת החודשים האחרונים – מאי עד יולי – נותר ללא שינוי משמעותי, לעומת רמתו בשלושת החודשים הקודמים (פברואר עד אפריל). הסיבה המרכזית לחולשה בפדיון היא נסיגה בהוצאה על מזון אשר התכווצה ב-12% במונחים שנתיים בשלושה חודשים אלו לעומת שלושת החודשים הקודמים (בניכוי אינפלציה).

למעשה, היציבות בהוצאה מצביעה על כך שהחסכון בהוצאה על מזון "עבר" לרכישה של מוצרים ושירותים אחרים, אך ההוצאה הכוללת לא עלתה.

התייצבות זו בהוצאה הקמעונית, מצביעה על כך שההאצה בפעילות המשקית נבלמת והשפעת סגרי הקורונה מתפוגגת. יתר על כן, נתון זה עלול להוות קושי מסויים לנתוני הצמיחה של המשק ברבע השלישי של השנה, מבחינת קצב הצמיחה.

ישראל השנייה – שוק המשכנתאות משגשג



בחודש יולי נרשמה נסיגה קלה בסך המשכנתאות שניתנו - 11,512 מיליון ש"ח, לעומת 11,588 מיליון ש"ח בחודש יוני, אך הפער הוא זניח של 70 מיליון ושוק המשכנתאות נושם אוויר פסגות.

חרף הצמצום הקל, גודל המשכנתא הממוצעת ממשיך לטפס. מנתוני בנק ישראל עולה כי המשכנתא הממוצעת

שברה שיא בחודש יולי ועמדה על 954 אלף ש"ח, עלייה של 3% לעומת חודש יוני שהיה בעצמו חודש שיא עם משכנתא ממוצעת של 929 אלף ש"ח.

הסקטור ממשיך לרשום התפתחויות מרשימות והוא צפוי לתמוך בצמיחה במשק ולהוביל את תוצאות הבנקים.

הכנסת מאשרת את תקציב המדינה בקריאה ראשונה

- לראשונה זה שלוש וחצי שנים (מארס 2018), אישרה מליאת הכנסת ביום ה' האחרון בקריאה הראשונה את הצעת חוק תקציב המדינה. בעד התקציב לשנת 2021 הצביעו 59 ח"כים מול 54 ח"כים שהתנגדו, בעד התקציב ל-2022 הצביעו 59 ח"כים מול 53 מתנגדים. מוקדם יותר, אישרה הכנסת בקריאה ראשונה את חוק ההסדרים ברוב דומה. עתה, יעברו סעיפי תקציב המדינה לדין בוועדת הכספים.

להלן הגידולים הבולטים בתקציב המדינה בין השנים 2019 ל-2022 אשר נקבעו בהתאם לסדרי העדיפויות של הממשלה והם כוללים:

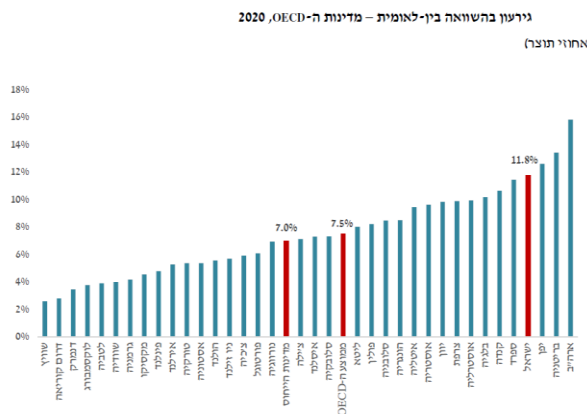
תקציב	גידול במיליארדי ש"ח לעומת 2019	גידול שנתי ממוצע באחוזים לעומת 2019
משרד התחבורה	15.9	20.9
משרד החינוך	7.9	4.1
משרד הבריאות	6.1	5
תשלומי הריבית	3.8	3
ביטוח לאומי	3.4	2.4

המקור: אגף התקציבים, משרד האוצר

- לפי הצעת התקציב של האוצר שפורסמה בחודש אוגוסט 2021, סך ההוצאה הממשלתית נטו לשנת הכספים 2021 עומדת על כ-609.1 מיליארד ש"ח וההוצאה לחישוב מגבלת ההוצאה עומדת

על כ-500.5 מיליארד ש"ח. בניכוי הוצאות מיוחדות להתמודדות עם משבר הקורונה, בסך של כ-68.2 מיליארד ש"ח, עומדת ההוצאה לחישוב מגבלת ההוצאה על כ-432.3 מיליארד ש"ח. סך ההכנסות לחישוב הגירעון צפוי לעמוד ב-2021 על 387 מיליארד ש"ח והגירעון צפוי להגיע לכדי 99.7 מיליארד ש"ח, המהווה 6.7% מהתוצר. זאת, בהנחת צמיחה של המשק בשיעור של 5.1% בשנת 2021.

- בשנת 2022, סך ההוצאה הממשלתית נטו לשנת הכספים 2022 עומדת על כ-562.9 מיליארד



מקור: IMF, עיבוד: אגף התקציבים

מהתוצר (בהנחת צמיחה ריאלית של 4.7% בשנה זו).

- הדיונים בהצעות חוק התקציב וההסדרים לקראת ההצבעה בקריאה השנייה והשלישית יחלו לאחר ראש השנה וצפויים להסתיים עד ה-14 בנובמבר 2021. כאמור, הפעם האחרונה בה אושרו חוקים אלו הייתה במארס 2018.

הכלכלה העולמית

חרף העונתיות הבעייתית, המניות שמרו על מומנטום חיובי בחודש אוגוסט

שוק המניות האמריקאי חתם את חודש אוגוסט בצורה חיובית ולמעשה רשם 7 חודשים רצופים של עליות שערים. מדד S&P 500 עלה בחודש שהסתיים ב-2.9%. מדד הנאסד"ק טיפס בכ-4% ורשם 3 חודשים רצופים של עליות שערים. מדד ה-FTSE 100 הבריטי עלה באוגוסט ב-1.2% ורשם את התשואה הגבוהה ביותר מאז חודש אפריל. זהו רצף העליות הארוך ביותר של מדד ה-S&P 500 מאז הרצף האחרון שנמשך 10 חודשים והסתיים בדצמבר 2017. 10 מתוך 11 המגזרים הכלולים במדד ה-S&P 500 עלו באוגוסט, ובראשם מגזר הפיננסים שהוסיף כ-5%. ספטמבר הוא באופן מסורתי חודש קשה למדי לאפיק המניות. על פי CFRA, מאז 1945, מדד S&P 500 ירד בספטמבר בממוצע ב-0.56%. עם זאת, בשלוש מתוך ארבע השנים האחרונות הוא דווקא עלה.

שיעור האבטלה בארה"ב והפיטורים בנסיגה, אך יצירת מקומות התעסוקה מאכזבת

נתון תביעות האבטלה הראשוניות ירד בשבוע שעבר לרמות הנמוכות ביותר מאז מרץ 2020 והגיע לכדי 340 אלף בשבוע של ה-28 באוגוסט. היקף הפיטורים ירד גם הוא לשפל של 24 שנים באוגוסט, אך ביצירת מקומות עבודה הייתה אכזבה גדולה באוגוסט, כאשר המשק הוסיף 235,000 משרות בלבד, בעוד שהתחזיות היו לתוספת של יותר מ-700 אלף משרות. שיעור האבטלה ירד ל-5.2% מ-5.4%, והיה בקנה אחד עם ההערכות. עדיין שוק העבודה לא מתקרב לרמות של טרום המגיפה, למרות שאין גריעה של עובדים משוק העבודה.

מכירות הבתים בארה"ב מאטות

נתון החוזים החתומים לרכישת בתים יד שנייה ירד ב-1.8% ביולי, לעומת יוני. המכירות בתהליך המהוות אינדיקטור צופה פני עתיד ירדו ב-8.5% לעומת יולי אשתקד. שוק הדיור היה מבין אחד הענפים שהווה משקל נגד לחולשה שנגרמה עקב הקורונה. על כן, חולשה בו עלולה לפגוע בנתוני הצמיחה. יתר על כן, נתון זה מצטרף לשורה של אינדיקטורים המצביעים על כך שהכלכלה האמריקאית גם מגיעה לכדי מיצוי של חזרת הפעילות לשגרה.

קנדה מדווחת על התכווצות מפתיעה

באופן בלתי צפוי ברבעון, הכלכלה הקנדית רשמה התכווצות הרבע השני. המשק הדרדר ב-1.1% ברבעון השני במונחים שנתיים. הנתון היה מפתיע הואיל וציפיות השוק היו לכדי התרחבות של 2.5%. רמת הפעילות הכלכלית במשק נמוכה בכ-2% מתחת לרמה שאפיינה אותו לפני המגיפה. למצב הכלכלי עלולות להיות גם השלכות פוליטיות. הקנדים צפויים לצאת ולבחור בקרוב, ב-20 לספטמבר. המרוץ במדינה הוא צמוד למדי, בין הליברלים וראש הממשלה ג'סטין טרודו, לבין השמרנים בראשות אוטול.

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