

סקירה מאקרו כלכלית – ישראל והעולם

17 באוקטובר 2021

תחזיות

ריבית בנק ישראל

נוכחי:

0.1%

מועד ההכרזה הקרוב:

22/11/21

צפי ריבית:

ללא שינוי

(אח"כ 03/01/22)

מדד המחירים לצרכן

מדד אוקטובר 2021:

+0.5%

12 החודשים הבאים:

+2.4%

אלוקציה

מניות

חשיפה מומלצת: 100%

ישראל	חו"ל
30%	70%

עדיפות:

1. בנקים (ישראל וחול)
2. NASDAQ
3. S&P 500
4. EURO STOXX 600

אג"ח ממשלת ישראל

מח"מ מומלץ:

שקלי: בינוני

צמוד: בינוני

צמוד	שקלי
60%	40%

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

נקודות מרכזיות

ישראל:

- מדד המחירים לצרכן עלה בספטמבר ב-0.2%, שיעור העלייה הגבוה ביותר בחודשי ספטמבר מאז 2010
- תקציב הממשלה - בספטמבר נרשם גירעון ממשלתי גבוה של 6 מיליארד ש"ח, אך תוואי הגירעון השנתי בירידה והוא צפוי להפגיע כלפי מטה. גבייה המוערכת בכ-8.2 מיליארד ש"ח נדחתה לחודש אוקטובר, בשל חגי תשרי

האפיק הממשלתי

- הצמודים ממשיכים להוביל את שוק האג"ח. הדיון סביב האינפלציה צפוי להיוותר ער בתקופה הקרובה. התשומות ממשיכות להתייקר. מדד אוקטובר צפוי לזנק ב-0.5%.
 - **טווחים קצרים** – עדיפות לאפיק הצמוד על פני השקלי, לאור האינפלציה הברורה והצפי כי זו עלולה להמשיך ולהפגיע בחודשים הקרובים
 - **טווחים ארוכים** – ניטרלי עם עדיפות קלה לצמודים. אנו מעדיפים מח"מ בינוני
- האפיק קונצרני** - עדיפות לאיגרות הצמודות

הכלכלה העולמית:

- האינפלציה בארה"ב נותרת ברמה גבוהה וב-Fed מתכוננים לתחילת Tapering
- לאחר פוטין, גם בידן מנסה להרגיע את שוק האנרגיה ולהפחית ממחיר הנפט, בהצלחה פחותה

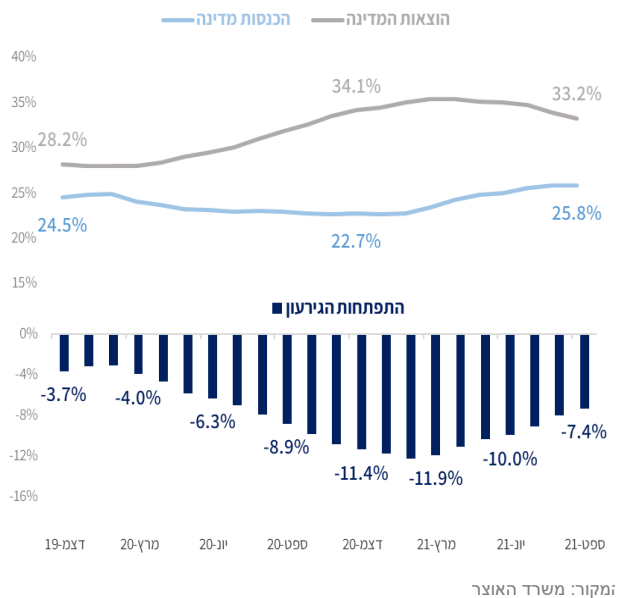
השבוע במרכז



האינפלציה כבר מגיעה גם למחירי כלי הרכב בישראל

הכלכלה המקומית

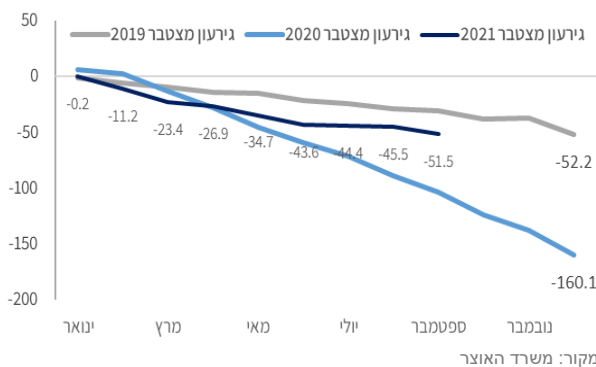
גירעון ממשלתי גבוה בספטמבר, אך נמשכת ההתייצבות



חרף גירעון גבוה למדי בחודש ספטמבר, כ-6 מיליארד, לעומת ממוצע של כ-1.7 מיליארד ש"ח ב-5 השנים עד 2019, הגירעון על פני 12 החודשים האחרונים המשיך לרדת ועומד על 7.4%, המהווה ירידה של יותר מ-0.5% בחודש האחרון.

השיפור המצטבר בגירעון היה שילוב של עלייה בהכנסות וצמצום בהוצאות. בחודש ספטמבר הסתכמו הכנסות המדינה ממסים ב-25.4 מיליארד שקלים. גבייה המוערכת בכ-8.2

מיליארד שקלים נוספים נדחתה לחודש אוקטובר בשל חגי תשרי, לפי הפירוט הבא: 1.2 מיליארד שקלים במסים הישירים ו-7 מיליארד שקלים במע"מ. לולא הדחייה, היו ההכנסות בחודש ספטמבר מסתכמות בכ-33.6 מיליארד שקלים ובהתאם הגירעון היה צנוע באופן משמעותי. ב-12 החודשים האחרונים עלו הכנסות המדינה במונחים ריאליים ב-17%, כאשר הגבייה ממסים ישירים עלתה ב-25%, הגבייה ממסים עקיפים ב-9% והגבייה מאגרות עלתה ב-2%.



ההתאוששות המהירה בפעילות המשקית כאשר ישנה ירידה בהוצאות ועלייה בהכנסות צפויות לגרום לגירעון הממשלתי להיות בשנה הנוכחית (2021) להיות נמוך משמעותית מתחזית בנק ישראל והאוצר.

להערכתנו, הגירעון יסתכם בכ-6% מהתוצר השנה וימשיך להתכווץ גם בשנת 2022.

מדד ספטמבר עלה ב-0.2%. אוקטובר צפוי להתייקר ב-0.5%

מדד ספטמבר עלה בשיעור של 0.2% והושפע במיוחד, מהגורמים הבאים:

השינוי במדד המחירים לצרכן לפי קבוצה ראשית 9/2021	
קבוצה	בפועל
מזון	0.6%
ירקות ופירות	4.1%
דיור	0.3%
אחזקת הדירה	0.3%
ריהוט וציוד לבית	0.8%
הלבשה והנעלה	-1.5%
בריאות	0.2%
חינוך תרבות ובידור	-1.0%
תחבורה ותקשורת	0.1%
שונות	0.2%
מדד כללי	0.2%

- במנוגד לאוגוסט שבו מחירי המזון הוזלו בספטמבר נרשמה התייקרות גבוהה למדי של 0.6%. התייקרו במיוחד: עופות, דגים ובקר.

- קבוצת הירקות והפירות התייקרו ב-4.1%, כאשר מחירי הירקות זינקו על רקע התייקרות של 36% במחיר הכרוב ו-19% במחיר העגבניות.

- מדד מחירי הדיור התייקר ב-0.3%, הדומה לעונתיות של חודש זה. שירותי הדיור התייקרו ב-0.4%, כאשר ב-12 החודשים האחרונים התייקרו שירותי הדיור בבעלות הדיירים ב-1.8%, לעומת קצב של 1.9% לפני חודש.

- מחירי הלבשה והנעלה הוזלו ב-1.5%, בהמשך לירידה בחודשים האחרונים.

מעבר להתייקרויות המתוארות מעלה, ישנו סחף התייקרויות במגוון רחב של מוצרים ושירותים המהווה שילוב של ביקושים גבוהים וגם בעיות בשרשרת האספקה.

מדד המחירים לצרכן בחודש אוקטובר 2021 יושפע במיוחד מהגורמים הבאים:

מדד המחירים לצרכן עשר הקבוצות הראשיות - תחזית 10-2021	
קבוצה	תחזית
מזון	0.6%
ירקות ופירות	2.5%
דיור	0.4%
אחזקת הדירה	0.2%
ריהוט וציוד לבית	0.3%
הלבשה והנעלה	5.5%
בריאות	0.1%
חינוך תרבות ובידור	0.2%
תחבורה ותקשורת	0.2%
שונות	0.0%
כללי	0.5%

- מחירי המזון צפויים להתייקר ב-0.6% לאחר סיום תקופת החגים. מחירי הירקות והפירות צפויים להתייקר ב-2.5%

- מחיר הבניין התייקר בראשית אוקטובר ב-1.3%.

- מחירי הלבשה והנעלה צפויים להתייקר ב-5.5% מסיבות עונתיות.

- מחירי ההבראה והנופש יוזלו ב-3%.

- שירותי הדיור בבעלות הדיירים (חוזי שכר דירה מתחדשים) צפויים להתייקר ב-0.4%.

לאור כל אלו, אנו צופים כי מדד המחירים לצרכן לחודש אוקטובר

2021 יזנק ב-0.5%. כמו כן, אנו מעריכים כי המדדים הקרובים צפויים להיות גבוהים מאשר ממוצע השנים האחרונות ולהם פוטנציאל ניכר להפגיע.

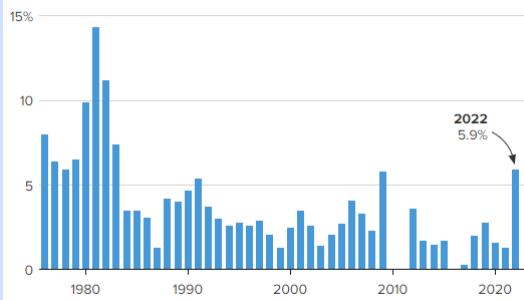
חרף העלייה בתוואי האינפלציה להערכתנו הריבית תיוותר ללא שינוי, הואיל וגם בבנק ישראל מעריכים להתמתנות של האינפלציה במהלך 2022. כל זאת, כאשר סיכון הקורונה נותר בעינו.

הכלכלה העולמית

האינפלציה האמריקאית נותרה גבוהה בספטמבר

המחירים לצרכן עלו ב-5.4% ב-12 החודשים האחרונים עד ספטמבר, לעומת 5.3% באוגוסט, כאשר שרשראות האספקה העולמיות נותרות במצוקה. עלייה במחירי המזון, דיור והאנרגיה תרמו בעיקר למדד. למרות שלחץ האינפלציה עשוי להתמתן ברגע שיפתחו החסימות כתוצאה מהמגיפה,

Annual Social Security cost-of-living adjustments



Source: Social Security Administration



התהליך עלול להמשיך זמן רב מהצפוי. הבנקים המרכזיים מתלבטים כיצד להתמודד עם עליית המחירים מכיוון שלא ניתן להתמודד בקלות עם זעזועי ההיצע השליליים דרך מדיניות מוניטרית. העלייה האחרונה ביוקר המחיה הביאה לכך שהמנהל לביטוח לאומי בארה"ב הודיע כי התשלומים החודשיים לגמלאים ומוטבים אחרים יעלו ב-5.9% בשנת 2022, השינוי הגדול ביותר מזה 40 שנה – עוד מקור פוטנציאלי לאינפלציה.

Fed-פורסים ציר זמן לביצוע Tapering

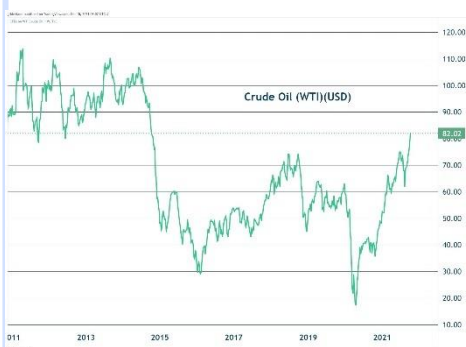
מפרוטוקול ישיבת וועדת השוק הפתוח הפדרלי מספטמבר עולה כי, ה-FOMC השיק את תוכניתו להפחית את רכישות האג"ח ב-10 מיליארד דולר מדי לחודש ואת ניירות הערך המגובים ב-5 מיליארד דולר, ובכך לסיים את תוכנית רכישת הנכסים עד הקיץ הבא. הוועדה תוכל להתאים את קצב ההתמתנות של רכישותיה בהתאם להתפתחויות הכלכליות, נכתב בפרוטוקול.

עליית מחירי הדלק גורמת להפחתת התפוקה באירופה

תעשיות עתירות אנרגיה דוגמת יצרני אמוניה ודשן החלו לבלום את הייצור באירופה כתוצאה מהתייקרות הגז הטבעי ומקורות אנרגיה אחרים. תעריפי החשמל בגרמניה הגיעו לשיאים השבוע, וקיים חשש כי תעשיות נוספות עלולות בקרוב להפחית את היקפי הייצור. יתר על כן, גובר החשש שהביקוש של הצרכנים יתערער כתוצאה מעומס בתקציבי משקי הבית.

ביידן פונה ליצרני הנפט והגז האמריקאים

לאחר פנייה מוקדמת ל-OPEC לשם הגדלת מכסות הייצור, הפציר השבוע ממשל ביידן ביצרני אנרגיה מקומיים שיעזרו לבלום את עליית המחירים. זהו שינוי משמעותי עבור הממשל, שהתחייב להרחיק את המדינה מדלקים מאובנים, עצר את חכירות פיתוח הנפט והגז על אדמות ציבוריות וביטל את צינור



Keystone XL. מצידם, יצרני האנרגיה אומרים שהם אינם ששים להגביר את הייצור, הדורש השקעות הון משמעותיות, בתוך סביבה רגולטורית עוינת.

קרן המטבע הבינלאומית מעדכנת את התחזית הגלובלית

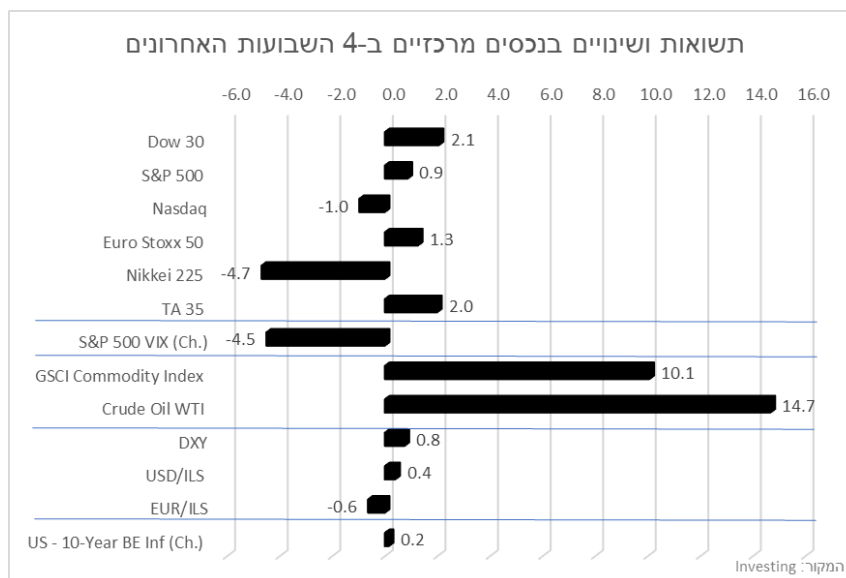
קרן המטבע הבינלאומית עדכנה השבוע את התחזית הכלכלית העולמית השבוע והפחיתה את תחזית הצמיחה העולמית לשנת 2021 ב-0.1% ל-5.9%. התחזית לארה"ב הופחתה ל-6% מ-6.1% בעוד שהתחזית לגוש האירו עלתה ל-5% מ-4.6%. סין צפויה לצמוח 8% השנה, מעריכה בקרן. על רקע צווארי הבקבוק המתמשכים בשרשרת האספקה הזהירו קרן המטבע כי הבנקים המרכזיים צריכים להיות מוכנים לנקוט בפעולות מהירות נגד האינפלציה אם ההתאוששות תחזק יותר מהצפוי. רמות חיסון נמוכות נגד קורונה בקרב אזרחי מדינות בעלות הכנסה נמוכה מהוות דאגה גדולה.

שיחות הסחר בין ארה"ב לסין מנסות לפרוץ לדרך חדשה



Vice Premier Liu He (L) and U.S. Trade Representative Katherine Tai.
Getty Images

נציגת הסחר האמריקאית קתרין טאי וסגן ראש הממשלה הסינית ליו הי נפגשו באופן וירטואלי בשבוע שעבר. זו הייתה ישיבת הסחר השנייה וברמה פקידותית גבוהה, מאז נכנס הנשיא בידן לתפקידו. טאי הדגישה את החשש האמריקאי הנוגע למדיניות ולשיטות הסיניות, שלטענת הממשל פוגעות בכלכלה האמריקאית. למעשה, הפגישה סייעה להכשיר את הבמה לפסגה וירטואלית בין בידן לנשיא סין שי ג'ינפינג שתקיים בשבועות הקרובים.



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