

סקירה מאקרו כלכלית – ישראל והעולם

21 בנובמבר 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 נובמבר 2021:

0.0%

12 החודשים הבאים:

+2.2%

אלוקציה

מניות

חשיפה מומלצת: 100%

ישראל	חו"ל
20%	80%

עדיפות:

1. NASDAQ

2. S&P 500

3. 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

לאיילון בית השקעות

נקודות מרכזיות

ישראל:

- מדד המחירים לצרכן הושפע בחודש אוקטובר במיוחד מהוזלה של 7.9% במחירי הטיסות בארץ ולחול, אך סעיפי ליבה מרכזיים המשיכו להתייקר

- המדד הנמוך מפחית את הלחץ מבנק ישראל ומאפשר לו גמישות רבה יותר בזירת המדיניות המוניטרית (הודעה ביום ב'). בהתאם, גם ציפיות השוק לריסון מוניטרי הדרדרו בצורה משמעותית

האפיק הממשלתי

- שילוב של אישור תקציב ואינפלציה נמוכה הן

- איתות חיובי לאפיק הממשלתי ובמיוחד לשקלי

- **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:

- ביידן צפוי להכריז השבוע על הנגיד האמריקאי ב-4 השנים הבאות. לנגיד המכהן, פאואל, הסיכויים

- הגבוהים ביותר, אך גם חברת ה-Fed ליאל בריינארד בעלת סיכויים לא מבוטלים

- אירופה נראית לא טוב, הן בצד הפעילות הכלכלית, מפאת צווארי הבקבוק והן מפאת הקורונה

המשגשגת

השבוע במרכז



השבוע התקיימה פגישה וירטואלית של שני המנהיגים החשובים בעולם

הכלכלה המקומית

המדד הנמוך לחודש אוקטובר יאפשר דרגות חופש בנק ישראל שצפוי להודיע השבוע על המדיניות המוניטרית

מדד אוקטובר הושפע במיוחד, מהגורמים הבאים:

השינוי במדד המחירים לצרכן לפי קבוצה ראשית 10/2021	
קבוצה	בפועל
מזון	0.9%
ירקות ופירות	-1.4%
דיור	0.0%
אחזקת הדירה	0.3%
ריהוט וציוד לבית	0.2%
הלבשה והנעלה	3.6%
בריאות	0.2%
חינוך תרבות ובידור	0.7%
תחבורה ותקשורת	-1.1%
שונות	0.2%
מדד כללי	0.1%

- סעיף הנסיעות בארץ ולחול הוזל ב-7.9%, לעומת הוזלה קלה מאוד (כ-0.5%) עונתית.
- בהמשך לספטמבר שבו מחירי המזון התייקרו ב-0.6%, באוקטובר הם נסקו ב-0.9%. התייקרו במיוחד סלטים, ממתקים, מוצרי בצק ומשקאות קלים.
- מחירי קבוצת הירקות והפירות הוזלו ב-1.4%.
- מדד מחירי הדיור התייקר נותר ללא שינוי, הדומה לעונתיות של חודש זה, לעומת צפי להתייקרות של 0.4%, עקב צפי להמשך התייקרות גבוהה, בדומה לחודשים האחרונים. ב-12 החודשים

האחרונים התייקרו שירותי הדיור בבעלות הדיירים ב-2.0%, לעומת 1.8% לפני חודש.

- מחירי ההלבשה וההנעלה התייקרו ב-3.6% מסיבות עונתיות ונמוך מהצפי להתייקרות של 5.5%.

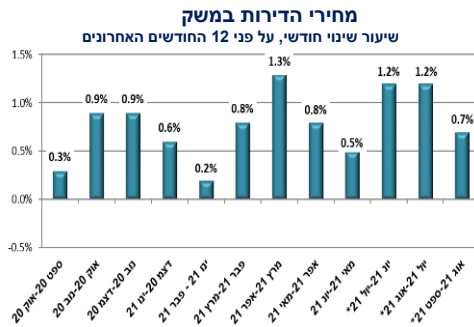
מדד המחירים לצרכן הפתיע כלפי מטה בחודש אוקטובר כאשר התייקר ב-0.1% והיה נמוך מההערכה. ההפתעה באוקטובר הגיעה למעשה מ-3 סעיפים, שרשמו פער מהותי מהתחזית. הסעיפים היו: יציבות במחירי חוזי שכר הדירה המתחדשים, לעומת הערכתנו להתייקרות (0.4%), הוזלה במחירי הפירות והירקות לעומת צפי לעלייה וצניחה של 7.9% במחירי הטיסות בארץ ולחול לעומת צפי להוזלה צנועה (-0.5%).

עם זאת, בסעיפים רבים אחרים נמשכה מגמת ההתייקרות המאפיינת את התקופה האחרונה, ולראיה מחירי המזון התייקרו בשיעור של 0.9%, החד ביותר מאז חודש אפריל 2013. כמו כן, נרשמת האצה בקצב ההתייקרות של סעיפים כגון מכוניות, ריהוט, ארוחות מחוץ לבית ועוד.

על רקע הסערה הציבורית סביב מחירי המוצרים ברשתות השיווק בהחלט ייתכן כי תהיה בלימה במחירי המזון. אולם, עדיין נמשכות ההתייקרויות של הסחורות החקלאיות וגם מחיר הדשנים נוסק לשחקים. לפיכך, לא מן הנמנע כי ההתייקרויות תגענה בחודשים הקרובים.

מדדי המחירים לצרכן בעולם ובישראל ממשיכים להתייקר. החודש נרשמה התייקרות גבוהה של 0.8% במדד המחירים ליצרן במשק, כאשר ב-12 החודשים האחרונים הוא זינק ב-11.9%. מחירי הסחורות בעולם נמצאים ברמות שיא של השנים האחרונות ועלויות לאירופה ולמזרח התיכון נמצאות ברמות שיא.

לפיכך, בהתחשב בגורמים אלו וגם בכך, אנו ממשיכים להעריך כי האינפלציה עלולה עוד להפתיע כלפי מעלה בחודשים הקרובים (אנו נותנים לכך ביטוי בתחזית). להערכתנו, המדד בנובמבר צפוי להיות ללא שינוי.



מחירי הדירות ממשיכים להתייקר

באוגוסט+ספטמבר נרשמה התייקרות של 0.7% במחירי הדירות, לעומת המחיר הממוצע בחודשים יולי ואוגוסט. למעשה, כבר שלושה עשר חודשים רצופים שנרשמה התייקרות במחירי הדירות (חדשות+יד שניה). כידוע, דווקא הדירות יד השנייה הן אשר המובילות את ההתייקרות.

- ב-12 החודשים האחרונים התייקרו מחירי הדירות ב-9.9%, לעומת 9.2% לפני חודש.
- נראה כי הכוחות, הן בצד הביקוש והן בצד ההיצע, פועלים לכדי המשך התייקרות בתקופה הקרובה.

סוכנות S&P ובנק ישראל משבחים את אישור התקציב

בהמשך לשבחים של סוכנות הדירוג Fitch לאחר אישור התקציב, השבוע היו אלו סוכנות הדירוג S&P ובנק ישראל.

סוכנות דירוג האשראי הבינלאומית S&P פרסמה אתמול דו"ח חצי-שנתי על כלכלת ישראל. הדו"ח מאשר את הדירוג של ישראל ברמה של AA-, דירוג שישראל מחזיקה בו מאז אוגוסט 2018. כלכלת ישראל הסוכנות מברכים על הצמצום המהיר בגירעון הממשלתי, ובעקבות כך מעריכים כי ישראל תסיים את השנה עם גירעון בשיעור של 5.5% מהתוצר - לעומת 8.5% בתחזית שניתנה במאי. את השנה הנוכחית, מעריכים בסוכנות הדירוג, תסגור ישראל עם יחס חוב-תוצר של 72.8% (היחס עומד היום על 72.4%). בנוסף בחברת הדירוג מעריכים כי עד 2024 החוב של ממשלת ישראל יקטן לרמה הנמוכה מ-70% מהתוצר.

גם בנק ישראל התייחסו לאישור התקציב וכתבו את הדברים הבאים:

- תקציב המדינה לשנים 2021 ו-2022 מאזן בין הרצון להימנע מצמצום פיסקלי, שעלול להאט את התאוששות המשק ממשבר הקורונה, לבין הימנעות מהגדלת הגירעון המבני באופן שיקשה על ניהול המדיניות הפיסקלית בעתיד.
- הגירעון הצפוי בשנת 2021 נמוך בהרבה מזה שהיה צפוי אך לפני כמה חודשים בזכות גידול מהיר בתקבולי המסים, המשקף את התמונה המקרו כלכלית החיובית ואת ההשפעה המינורית של גל התחלואה הרביעי, וכן גידול חריג בהשקעות בסקטור ההייטק, ביבוא מוצרי צריכה ובמכירות דירות.
- הוצאות הממשלה לטיפול במשבר הקורונה, שהגיעו ל-69 מיליארדי ש"ח ב-2020, הצטמצמו מאוד, והן ממוקדות כעת בעיקר במערכת הבריאות, במקום בסיוע למשקי בית ולעסקים.
- לקראת התקציב הבא חשוב לבחון את תרומת תקרת ההוצאה ואת רמתה והמבנה שלה, בראי הצורך לקדם את ההשקעות הפרמננטיות הנדרשות בתשתיות והון אנושי כדי לסגור את פערי הפריור בין ישראל למדינות המפותחות, ולאור החשיבות של שמירה על מרווח פיסקלי.

הכלכלה העולמית

חוק התשתיות האמריקאי יצא לדרך

נשיא ארה"ב ג'ו ביידן חתם השבוע על הצעת חוק תשתיות דו-מפלגתית שתעלה יותר מטריליון דולר. החבילה תכניס 550 מיליארד דולר לפרוייקטים בתחום התחבורה, הפס רחב ושירותים, כמו גם 110 מיליארד דולר לכבישים, גשרים ופרוייקטים גדולים אחרים. ארה"ב תשקיע 66 מיליארד דולר ברכבות משא ונוסעים, כולל שדרוגים פוטנציאליים, תפנה 39 מיליארד דולר למערכות תחבורה ציבורית, תשקיע 65 מיליארד דולר בהרחבת הפס הרחב ו-55 מיליארד דולר לשיפור מערכות המים והחלפת צינורות עופרת. המימון יינתן על פני תקופה של חמש שנים וייתכנו חודשים או שנים עד שפרוייקטים גדולים רבים יתחילו.

Evergrande כנראה תפשוט רגל

חברת S&P Global Ratings מעריכים כי מפתחת הנדל"ן בעלת החובות הגבוהים, Evergrande, תגיע ככל הנראה לחדלות פירעון מכיוון שהחברה איבדה למעשה את עסקיה העיקריים. בדומה ליזמים סינים רבים, החברה מכרה דירות לצרכנים לפני השלמת הבנייה, ובכך עזרה לייצר הון לפרוייקטים עתידיים. אבל תזרים המזומנים הזה נתקל בבעיות. למרות יכולתה של החברה למכור נכסים ולמצוא דרכים לבצע תשלומים בזמן, החוב האדיר של Evergrande "גבוה מיכולת צבירת המזומנים", נכתב בדו"ח S&P.

צמיחה ואינפלציה בגוש האירו

צווארי בקבוק מתמשכים בשרשרת האספקה ועלויות האנרגיה העולות מאטים את הצמיחה בגוש האירו וישמרו על האינפלציה גבוהה אפילו יותר ממה שחשבו, אמרה נשיאת הבנק המרכזי האירופי, כריסטיין לגארד, ביום שני. ה-ECB מתבסס על ירידה מהירה באינפלציה בשנה הבאה, אך קובעי המדיניות מודים כעת בגלוי שהתחזיות שלהם, שכבר תוקנו למעלה מספר פעמים, עדיין נמוכות מדי. עם זאת, לגארד המשיכה לדחות את הקריאות וההימורים בשוק למדיניות הדוקה יותר, וחזרה על המסר של ה-ECB כי לא צפויים להתקיים תנאים לריבית גבוהה יותר בשנה הבאה, שכן האינפלציה עדיין צפויה לחזור מתחת ליעד של 2% של הבנק בהמשך.

פסגה וירטואלית של Biden-Xi

נשיא ארה"ב ג'ו ביידן ונשיא סין שי ג'ינפינג נפגשו בשיחת וידאו, למעשה המפגש הקרוב ביותר בין מנהיגי שתי המדינות מאז נכנס ביידן לתפקידו בינואר. שני הצדדים ציינו נקודות מתח ופרסמו הצהרות פומביות לאחר הפגישה שהדגישו דרכים להימנע מעימות. נראה שהשיחה שנצפתה מקרוב על ידי מנהיגי הכלכלות הגדולות בעולם לא הניבה תוצאה מיידית, אך היא נתפסת כמאמץ משותף לשפר את היחסים הקפואים ולהימנע מעימות ישיר.

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