

12 דצמבר 2011

## תחזית שנת 2012

### המשק הישראלי

במשק הישראלי החלה ירידה ביצוא בתחילת השנה, ולאחר חודשיים החלה התמתנות גם ביבוא. מגמה זו הולכת ומתחזקת. על פי נתוני הלמ"ס, היצוא הישראלי צנח בכ-17% בחישוב שנתי ברבעון השלישי של השנה. כלומר, בצניחה ביצוא עדיין לא באה לביטוי החרפת המשבר באיטליה וספרד.

סקירת האוצר לחודש ספטמבר מראה כי שוק הנדל"ן ממשיך להתקרר. הירידה הבולטת הינה בפלח השוק של הדירות החדשות, שם צנחו המכירות בכ-30% יחסית לתקופה המקבילה אשתקד ובכ-20% יחסית לרבעון הקודם.

תקבולי המיסים העקיפים התמתנו בחודשים האחרונים, מה שמצביע על ירידה בצריכה של הציבור ועל האטה במשק, וגם משפיע ישירות על המצב הפיסקאלי.

המשק הישראלי צמח ברבעונים השני והשלישי של 2011 בשיעור נמוך יחסית, אך ב-2011 צפויה עדיין צמיחה שנתית של 4.7%. התחזית של בנק ישראל ל-2012 עומדת על צמיחה של כ-3.2%.

תחזית ה-OECD לצמיחת המשק הישראלי בשנת 2012 - 2.9%.

פישר צפוי לעדכן את תחזית הצמיחה למשק הישראלי בשנת 2012 מרמה של 3.2% כלפי מטה.

## מאזן תשלומים ושער חליפין

בנק ישראל צופה שינוי במגמת החשבון השוטף שהיה בעודף מאז 2003, ואשר צפוי להיכנס לגירעון של אחוז אחד מהתוצר ב-2011. מדובר במצב חדש לעומת זה שהכרנו בשנים האחרונות, שאופיינו כאמור בעודף בחשבון בשוטף ואשר גרמו להתחזקות השקל. המשך המגמה של צניחת היצוא ליעדים המרכזיים אליהם מוכוון היצוא הישראלי תגדיל את הגרעון השוטף ותביא לפיחות בשקל אל מול סל המטבעות.

### שער חליפין (שקל/סל) - נומינלי אפקטיבי - מדד



ממוצע סל המטבעות בשנים 2002 - 2007 (שנים בהן גדל היצוא הישראלי) נע ברמות של 100 נק' ולמעלה מזה. לאור היפוך המגמה במאזן התשלומים, השקל יחלש לתחום הנ"ל (100), דבר שיסייע ליצוא הישראלי להתחרות על חלקו בעוגת היצוא העולמית באופן מוצלח יותר.

## ריבית

### בנקים מרכזיים

- הבנק המרכזי האוסטרלי הפחית את הריבית ב-25 נקודות בסיס ל -4.25% בשני לנובמבר וכן הפחתה נוספת בדצמבר ל 4%.
- ה ECB הפחית את הריבית ב-25 נקודות בסיס ל- 1.25% בתשיעי לנובמבר.
- הבנק המרכזי בברזיל הפחית הריבית כדי להקל על ההאטה.
- הבנק המרכזי בטורכיה הפחית את הריבית ב - 0.5% במפתיע.

### בנק ישראל

להלן ציטוט של הנגיד הפרופ' סטנלי פישר ממסיבת עיתונאים שערך ב - 15/11/2011:

"יש לנו מזל שהריבית שלנו ב-3%, כך שאנחנו יכולים עוד להוריד אותה. אנחנו לא במצב של ארה"ב שם הריבית 0, וטוב שכך".

בנק ישראל הפחית את הריבית ב-25 נקודות בסיס ב - 22/11/2011 . רבית הפריים עומדת על 4.25%. זוהיא ריבית שאינה תואמת את המשבר המתגבש בכלכלות העולם להערכתנו, כעת, לאחר התמתנות הביקושים לדירות, צניחת היצוא, ומשבר החובות באירופה, סלולה הדרך להפחתת ריבית משמעותית לכוון 2% . ההפחתה תסייע להקטנת הוצאות המימון ולפיחות ריאלי שיסייע ליצוא הישראלי לשרוד את משבר החובות באירופה וההאטה העולמית.



## מיסוי

- מס החברות עולה מ - 24% ל- 25%.
  - מס על רווחי הון עולה מ - 20% ל- 25% .
  - ביטול הפטור המס רווח הון לתושבי חוץ על מק"מ – תחולה 16/12/2011
- הביטול גורר מימושים כבדים השוק המק"מ הישראלי. בספטמבר נפדו מק"ים בהיקף 600 מליון דולר, באוקטובר 1.3 מיליארד דולר. עיקר המכירות נמשכו לחו"ל.

## גוש היורו.

משבר החובות באירופה תפס בחודשיים האחרונים תאוצה וכעת בוחנים גופי הדרוג את כל מדינות האיחוד וגם את קרן החילוץ. מדברים כיום על שני תרחישים עיקריים:

**פרוק חלקי-** כמה מן המדינות החלשות יפרשו – יוון, אירלנד פורטוגל ובהמשך ספרד ואיטליה. יוותרו מדינות חזקות כלכלית אשר יפעילו רפורמות מבניות ופיסקאליות כדי להדמות למדינה אחת. המדינות החלשות יחזרו למטבע המקומי שלהן אשר יחלש באופן מהותי ויסייע להתאוששות שלהן. בטווח הארוך היורו ייצג כלכלות חזקות ויחזור להתחזק. להערכתי סבירות גבוהה לתרחיש הנ"ל בתמיכת ארה"ב סין ויפן.

**פרוק מלא-** מפץ של כל גוש היורו יגרום שבר כלכלי עמוק. כל מדינה תחזור למטבע המקורי שלה. ה D.M. יתחזק מאוד והמטבעות האחרים יחלשו מאוד. להערכתי סבירות נמוכה לתרחיש הנ"ל.

האירופאים יהיו חייבים להדפיס -3- 2 טריליון יורו כדי להימנע ממיתון ולחלץ את המערכת הבנקאית. כיום הם מדברים על קרן חילוץ של 440 מיליון יורו שתורחב לטריליון. אבל זהו גם התהליך שנצפה בארה"ב. בהתחלה דיברו על משבר סאבפריים של 200 מיליון והנזק הלך וגדל לטריליונים.



**הכלכלה הבריטית**  
 התמ"ג ברבעון השלישי צמח בבריטניה ב 0.5% .  
 היתרון של הכלכלה הבריטית שהחלטות המוניטריות אינן תלויות בגוש האירופאי.  
 הבנק המרכזי הרחיב את תוכנית רכישות האג"ח מ 75 מיליארד שטרלינג ל 275 מיליארד שטרלינג.  
 הסיכוי למיתון גובר על רקע משבר החובות באירופה

**גרף שטרלינג מול דולר.**



**השטרלינג עשוי להיחלש מול הדולר עקב המיתון באירופה.**

מרווחים שוקי הון,  
 קובי אליסוף – מנכ"ל  
 ניר מושקוביץ – אנליסט

מרווחים שוקי הון מחזיקה /או סוחרת /או עשויה לסחור /או להחזיק בניירות הערך /או בנכסים הפיננסיים /או במטבעות המוזכרים בסקירה זו עבור עצמה /או עבור לקוחותיהן .

סקירה זו היא למטרות אינפורמטיביות בלבד ובשום אופן אין לראות בה הכרעה או כיעוץ או כשיוזול לקנות או למכור את ניירות הערך, הנכסים הפיננסיים או המטבעות המוזכרים בה.

ניירות הערך /או הנכסים הפיננסיים /או המטבעות הנזכרים בסקירה זו עלולים לא להתאים לכל משקיע. סקירה זו אינה מביאה בחשבון את מטרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע. על מקבל הסקירה לראותה כשיקול אחד בלבד מתוך מכלול השיקולים שיש לשקלם טרם קבלת החלטה בדבר השקעה כלשהי, ואין להסתמך על סקירה זו כמקור בלעדי לקבלת החלטה כאמור.

סקירה זו מתבססת על מידע ציבורי גלוי וכן על מקורות מידע הנחשבים בעיני עורכי הסקירה כאמינים. עם זאת, המידע הנכלל לא אומת, ולכן אין אנו ערבים לשלמותו או לדיוקו. אין לראות במידע בסקירה זו כעובדתי או כמכלול כל המידע הידוע, ולכן אין להסתמך על הכתוב בה ככזה.

ביצועי העבר של החברות הנסקרות בסקירה זו /או של ניירות הערך /או המטבעות הנזכרים כאן אינם יכולים להעיד על תוצאות העתיד, ואין בסקירה זו משום הבטחה /או מצג, מפורש או משתמע, בדבר ביצוע העתיד של החברה /או נייר הערך /או המטבע, לפי העניין.

כל חוות הדעת /או ההמלצות /או התחזיות המופיעות בסקירה זו משקפות את חוות דעתנו ביום פרסום הסקירה ולכן הן כפופות לשינוי בכל זמן וללא הודעה מראש. אנו מסירים כל אחריות מהחברה, מעובדי החברה, לגבי תביעה כלשהי שתעלה בהסתמך על הכתוב בסקירה או בהסתמך על מידע כלשהו המופיע בסקירה.

אין להעתיק, להפיץ או להעביר סקירה זו או חלקים ממנה ללא רשות מפורשת, מראש ובכתב, מאת א.ב. מרווחים שוקי הון בע"מ, והסקירה אינה מיועדת אלא למי שהומצאה לו על ידי מרווחים שוקי הון בע"מ במישרין.