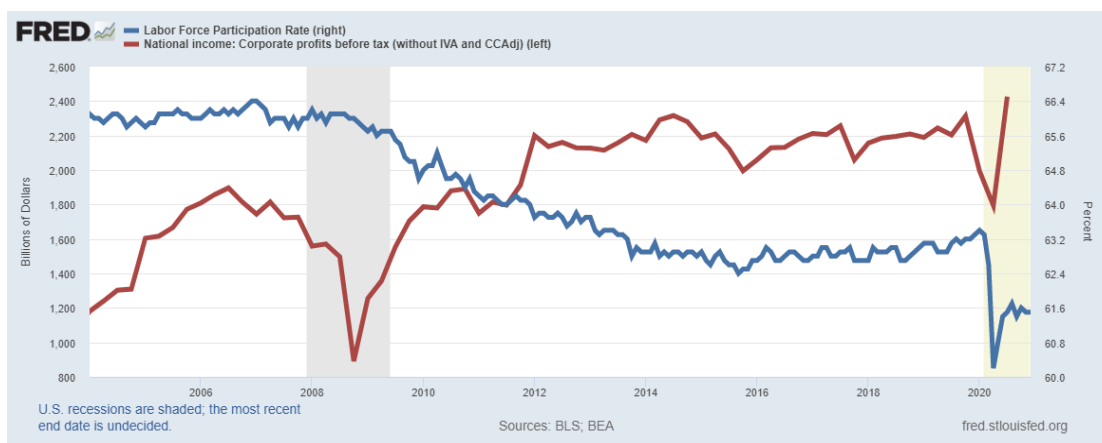


זרקור שבועי

17.01.2021

על התייעלות ואבטלה

קצב ההתחסנות המהיר של האוכלוסיה בישראל נוסך תחושה שהנה המגיפה כמעט מאחורינו, מה שיאפשר לנו לשוב לחיים נורמליים בזמן הקרוב. אפילו ונניח שזה אכן עומד להיות המצב, הרי שעלינו להיערך ל"נורמלי החדש". המושג "הנורמלי החדש" הוטבע על ידי "פימקו" לאחר המשבר של 2008. הרעיון המרכזי במושג זה הוא שמשבר יוצר סיטואציה כלכלית חדשה אשר כופה על גורמי המשק להיערך לקראתה. אחד הגורמים האלו קשור בתעסוקה. האפקט המיידי של כל משבר הוא ירידה בכוח העבודה. משבר מייצר אי וודאות לצד ירידה בפעילות ולכן הדרך המהירה וה"יעילה" של עסקים להתמודד עם המצב החדש היא להקטין את כוח האדם. לאחר שהסערה שוככת והעסקים חוזרים אט אט לשגרה, גם היקף המועסקים גדל. אלא שברוב המקרים, העסקים מגלים שניתן להפעיל את אותו עסק עם כוח אדם מצומצם בהשוואה לזה שהיה לפני המשבר. בכתבה אשר פורסמה בשבוע שעבר ב"דה מרקר" על סקטור המסעדות נכתב שחלק מהמסעדות למדו תוך כדי השנה האחרונה לפעול עם כוח אדם קטן מזה שהיה טרום המגיפה. התופעה הזו היא חלק בלתי נפרד מתהליך ההחלמה של העסקים שהופכים יותר יעילים. כך היה גם לאחר המשבר הפיננסי הגדול בשנת 2008. הגרף אשר מצורף מטה מתאר את שיעור ההשתתפות בכח העבודה לעומת הרווח של המגזר העסקי בארה"ב.



כפי שניתן לראות שיעור ההשתתפות בכח העבודה ירד מרמה של כ - 66% לפני המשבר ל - 63% לערך לאחריו ונותר שם עד שצלל שוב עם פרוץ המגיפה בשנה שעברה. שיעור הרווח התפעולי של מדד S&P500, עמד בשנת 2007 על 8.1% ועלה באופן הדרגתי לרמה של 11.1% בסוף 2019. ז"א, שהחברות הרוויחו יותר תוך שהן משפרות את יעילותן התפעולית. כמיטב הקלישאה "כל משבר יוצר הזדמנות". כך היה לאחר המשבר הפיננסי הגדול וכך יהיה גם עכשיו (בתקווה שהציבור בעולם המערבי יואיל בטובו להגביר את קצב ההתחסנות). אלא שזה לא כל הסיפור. בעוד שהחברות נהנות משיפור בריווחיות ועלייה ברווחים, חלק מכוח העבודה מוצא עצמו מובטל במה שניתן לכנות כאבטלה מבנית. היינו, שינוי משמעותי וקבוע שנוצר כתוצאה מהתאמה למצב החדש. ההשלכה המרכזית של התופעה הזו היא שנוצרת שכבת אוכלוסיה (בדרך כלל העשירונים התחתונים) שהופכת לסבול מאבטלה כרונית על כל השלכות החברתיות שגלוות לכך. בנוסף, כוח הקנייה מצטמצם, מה שמגביל את פוטנציאל עליית המחירים. שורה תחתונה לעניין הזה, לאחר המשבר נמצא ככל הנראה סקטור עסקי יעיל ורווחי יותר משהיה לפני המשבר, אך לצד זה הממשלות ברחבי העולם תאלצנה להתמודד עם עלייה במתח הבין מעמדי שעלול להיות מתורגם לאי שקט חברתי ופוליטי.

ובעניין אחר, מבצע החיסונים היעיל להפליא בישראל עושה כותרות בעולם. מטה מצורף ציטוט מכתבה מה - "וול סטריט ג'ורנל" אשר פורסמה בשבוע שעבר:

"The fastest Covid-19 vaccination rollout in the world is drawing investors to Israel, Making its stock market one of the top performers in 2021."

אנחנו בחדשות ולשם שינוי בהקשר חיובי. אין ספק שהשילוב של משק אשר מחוסן ברובו לצד התדמית המתקדמת של ישראל מפנה את הזרקור לשוק הישראלי, מטיבים עם השוק המקומי. יש סיבה לאופטימיות כל עוד הפוליטיקה המקומית לא תפריע. אלו גם עלולות להיות בשורות פחות חיוביות בשביל בנק ישראל. יתכן שבקצבות זרימת הכספים לישראל, תוכנית הרכישה של הבנק המרכזי שלנו תעמוד ב-2022 על 40 מיליארד דולר.



סיגמא בית השקעות בע"מ ו/או חברות קשורות אליה (להלן: "**קבוצת סיגמא**") עוסקת בעצמה ו/או באמצעות חברות קשורות בפעילויות בשוק ההון ומשכך הינה תאגיד קשור לגופים המוסדיים ו/או למשווקים (להלן יחד: "גופים קשורים") ומתוקף כך, בין השאר, בעלת זיקה לנכסים פיננסיים המונפקים ו/או המנוהלים ו/או המשווקים על ידם. מסמך זה, לרבות הסקירה, המידע, הנתונים, ידיעות, ניתוחים, הערכות, דעות, תחזיות, טקסט ו/או תמונות המתפרסמים בו (להלן: "**המידע**" או "**הסקירה**" לפי העניין) מסופקים כשירות לקוראים. אין בסקירה 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, ככל שמוזכרים. מבלי לגרוע מכלליות האמור, המידע ו/או מצב השוק ו/או האנליזות עשויים להשתנות ואין לראות במידע ו/או בסקירה כשלמים וכממצים, ובין השאר, בקשר לכל ההיבטים הנוגעים לני"ע ו/או לנכסים פיננסיים כלליים ו/או ספציפיים המוזכרים בו, ככל שמוזכרים, במישרין ו/או בעקיפין ו/או על דרך ההפניה ואין לראות במידע המלצה או תחליף לשיקול דעתו של הקורא, או הצעה, או הזמנה לקבלת הצעות, או שיווק השקעות, בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא, לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות ו/או או עסקאות כלשהן ואין לראות בה כיעוץ בדבר כדאיות ההשקעה ו/או כהצעה או כשידול, במישרין ו/או בעקיפין, כהתייעצות עם יועצים חיצוניים ובכלל זה יועץ השקעות מוסמך ויועץ מס. מבלי לגרוע מן האמור, ולמען הסר ספק, הנכסים המוזכרים בסקירה עשויים שלא להתאים לקורא הסקירה ומודגש שהסקירה אינה מביאה בחשבון את מטרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע. קבוצת סיגמא אינה מחויבת להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים ו/או עדכונים במידע ו/או בסקירה מראש או בדיעבד. קבוצת סיגמא לא תהיה אחראית בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישיר או נסיבתי, הנובע מהסתמכות על המידע, אם יגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה עשוי ליצור רווחים בידי הקורא או המשתמש. קבוצת סיגמא ו/או בעלי שליטה ו/או בעלי עניין במי מהם ו/או מי מטעם כל אלה, עשויים בהתאם למגבלות החוק, עבור עצמה ו/או עבור לקוחותיה ו/או באופן אחר, להחזיק, למכור, לרכוש ו/או להתעניין מעת לעת במידע ו/או במסחר הקשור לניירות ערך ו/או לנכסים לרבות הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה בצורה ישירה ועקיפה. כן עשויה קבוצת סיגמא להתקשר בעסקאות ו/או להעניק שירותים לחברות הנזכרות במידע או חברות הקשורות אליהן, בין במישרין ובין בעקיפין. אין לעשות שימוש בסקירה זו ללא רשות מפורשת בכתב מקבוצת סיגמא והיא אינה מיועדת אלא למי שהומצאה לו על ידי קבוצת סיגמא. ככל שמוזכרות תשואות ו/או דירוגים ו/או ביצועים אחרים של נכסים פיננסיים ו/או מדדים וכיוצא בסקירה, אין בכך בכדי להבטיח תשואות/ דירוגים/ ביצועים דומים בעתיד.

