

# ארצות הברית סקירה כלכלית

## מחלקת מחקר - תכלית תעודות סל

### רקע

לאחר שבדיטניה תפסה את כותרות העיתונים הכלכליים סביב ה"ברקזיט", ארה"ב חוזרת למרכז תשומת הלב של המשקיעים בעולם עם שני אירועים מרכזיים, הבחירות הקרובות לנשיאות ומועד העלאת הריבית. ארה"ב, המעצמה הכלכלית הגדולה בעולם, ממשיכה בצמיחה מתונה מאז המשבר הכלכלי העולמי. ניתן לראות המשך שיפור בשוק העבודה, במחירי הנדל"ן, בצריכה הפרטית וביציבות המערכת הפיננסית שהייתה בלב הסערה של המשבר הכלכלי האחרון.

בניגוד לאירופה ויפן, ארה"ב הפסיקה את ההקלה הכמותית (QE) ואף התחילה בתהליך של העלאת ריבית, כאשר הדיון הכלכלי המרכזי כעת הוא מתי הבנק המרכזי (הפד) יעלה שוב את הריבית. ארה"ב היא למעשה המדינה הראשונה שיוצאת מהמשבר הכלכלי הקשה לפני כ-8 שנים. הסיבות לצמיחה המתונה ולריבית הנמוכה נובעות יותר מההשוואה לנתונים כלכליים עולמיים, מאשר מהנתונים הכלכליים המקומיים כשלעצמם, שהינם טובים באופן יחסי למדינות מערביות אחרות בעולם.

אירוע מרכזי נוסף ולא פחות חשוב, הוא הבחירות לנשיאות, אשר תתקיימנה ביום שלישי, ה-8 בנובמבר 2016. המתמודדים הינם נציג המפלגה הרפובליקנית, דונלד טראמפ, ונציגת המפלגה הדמוקרטית, הילארי קלינטון. נכון ל-6 בספטמבר 2016, הסקרים ושוק ההון מנבאים ניצחון להילרי קלינטון והמשך שלטון של המפלגה הדמוקרטית.

### צמיחה חיובית וצפי לצמיחה יציבה גם בשנים הבאות

מאז המשבר הפיננסי העולמי בשנים 2008-2009, ארה"ב מראה התאוששות מרשימה וצומחת בעקביות, למעט שני רבעונים שליליים בלבד. הצמיחה בארה"ב ברבעון האחרון נתמכה ע"י נתוני התעסוקה שממשיכים להיות חיוביים והעלייה במחירי הדיור. על פי ההערכה השנייה שפרסמה הלשכה לניתוח כלכלי בארה"ב, כלכלת ארה"ב צמחה בקצב שנתי של 1.1% ברבעון השני של 2016, לעומת 0.8% ברבעון הקודם.

קרן המטבע העולמית מעריכה כי כלכלת ארה"ב צפויה להמשיך לצמוח בשנים הקרובות, בקצב גבוה יותר ממשקים מפותחים אחרים כשקצב הצמיחה הצפוי ל-8 השנים הקרובות (2017-2024) עומד על ממוצע של בין 2% ל-3%.

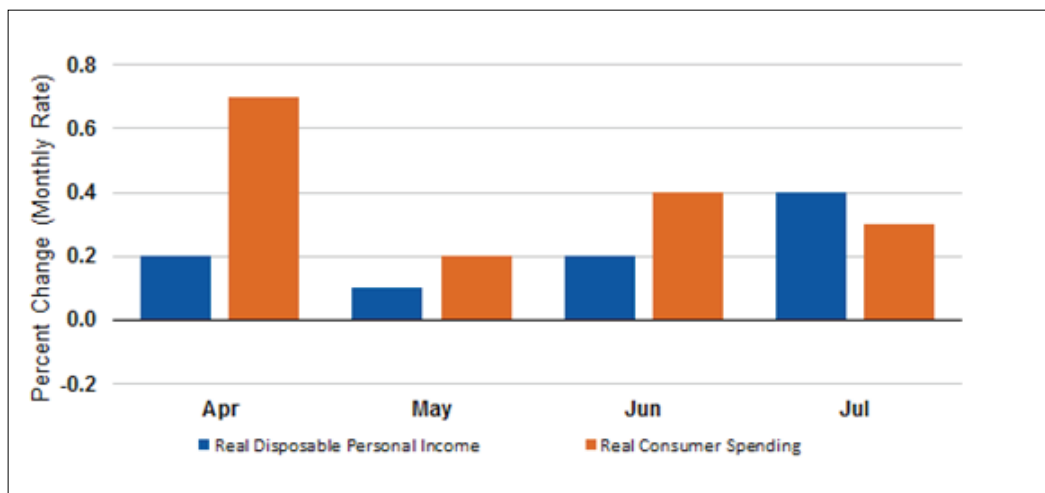
## שיעורי צמיחה רבעוניים בארה"ב (במונחי תמ"ג ריאלי) q/q



מקור: U.S. Bureau of Economic Analysis

בחודש יולי 2016 חל גידול בהכנסה הפרטית הפנויה ובצריכה הפרטית, בשיעורים של 0.4% ו-0.3% בהתאמה. הגידול בהכנסה הפרטית נובע במידה רבה מהגידול בשכר ותומך בגידול בצריכה הפרטית, שהינה המנוע הכלכלי המרכזי של ארה"ב.

## גידול בהכנסה הפרטית ובהוצאה הפרטית



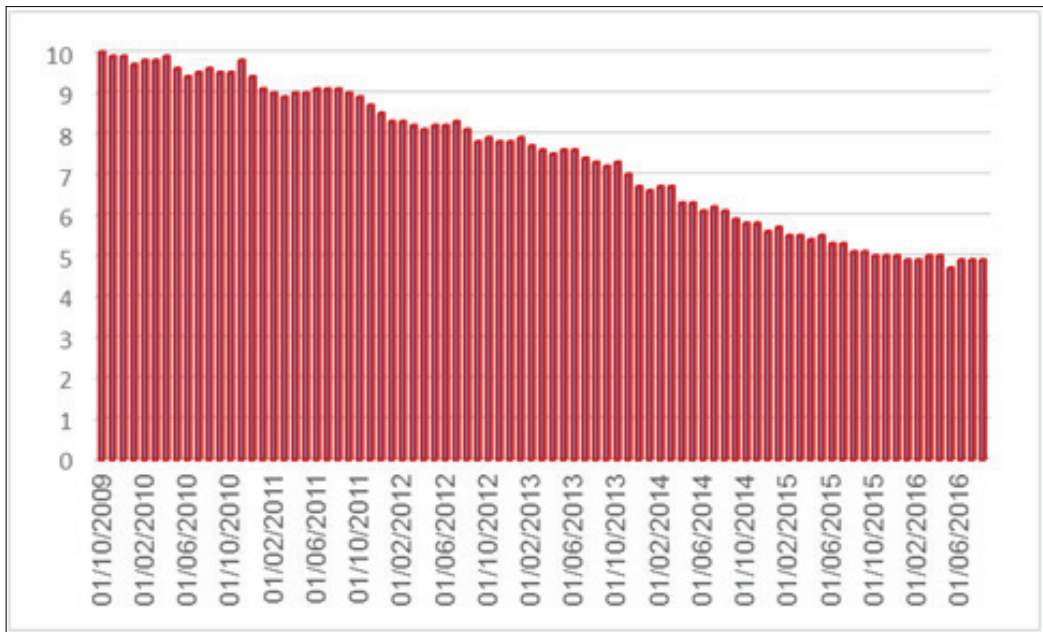
מקור: U.S. Bureau of Economic Analysis

## מגמה עקבית של ירידה בשיעור האבטלה

נתוני שוק העבודה ממשיכים להיות חיוביים מאוד. מאז המשבר הפיננסי, ארה"ב נהנית מירידה עקבית בשיעור האבטלה, וחזרה לרמות הנמוכות של טרום המשבר. בחודש אוגוסט 2016, שיעור האבטלה בארה"ב הסתכם ב-4.9% בלבד, בדומה לנתונים שנרשמו בחודשיים שקדמו לו (יולי ויוני). מספר המועסקים גדל ב-151 אלף, מספר הבלתי-מועסקים נותר ללא שינוי, בגובה של 7.8 מיליון איש ושיעור ההשתתפות בשוק העבודה עמד על 62.8%. בשלושת החודשים האחרונים חל גידול של 232 אלף משרות בממוצע חודשי, כאשר בשנים עשר החודשים האחרונים חל גידול של 204 אלף משרות בממוצע חודשי, עלייה של כ-15%.

נתון חשוב נוסף הוא הגידול בשכר הריאלי. השכר השעתי הממוצע של כל העובדים, פרט לעובדים בחקלאות, עלה ב-3 סנט בחודש אוגוסט לרמה של \$25.73. במהלך שנים עשר החודשים האחרונים השכר החודשי הממוצע עלה ב-2.4%, לעומת עלייה של 0.9% בלבד במדד המחירים לצרכן באותה תקופה. עם התקרבותה של כלכלת ארה"ב לתעסוקה מלאה, קיים צפי להמשך גידול בשכר אשר יתמוך בצריכה הפרטית ובהתאם בצמיחה הכלכלית.

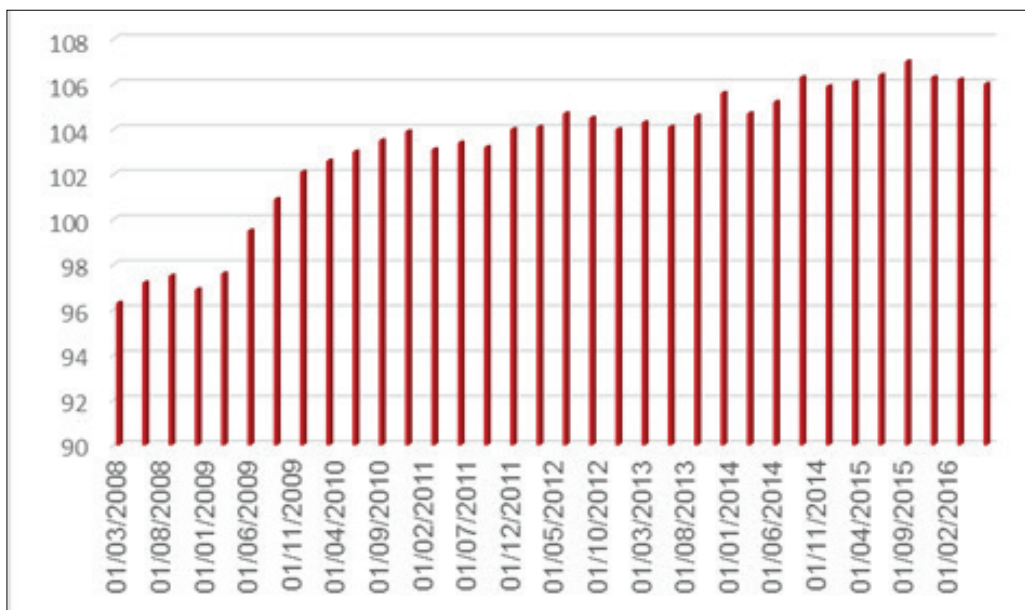
### שיעור האבטלה בארה"ב - 7 השנים האחרונות



מקור: Trading economic

בד בבד עם הירידה בשיעורי האבטלה, בעשר השנים האחרונות גם רמת הפרייון של העובד האמריקני נמצאת במגמת עלייה מתמדת. אמנם, ברבעון השני של 2016 חלה ירידה של 0.6% ברמת הפרייון, בדומה לירידה ברמת הפרייון ברבעון הראשון של 2016, אך על פי הערכות הכלכלנים, שהוא מצב טבעי, כיוון שירידה קלה בפרייון מאפיינת תקופות בהן יש גידול בהיקף הפעילות הכלכלית וברמת התעסוקה.

### מדד הפרייון מאז המשבר ב- 2008

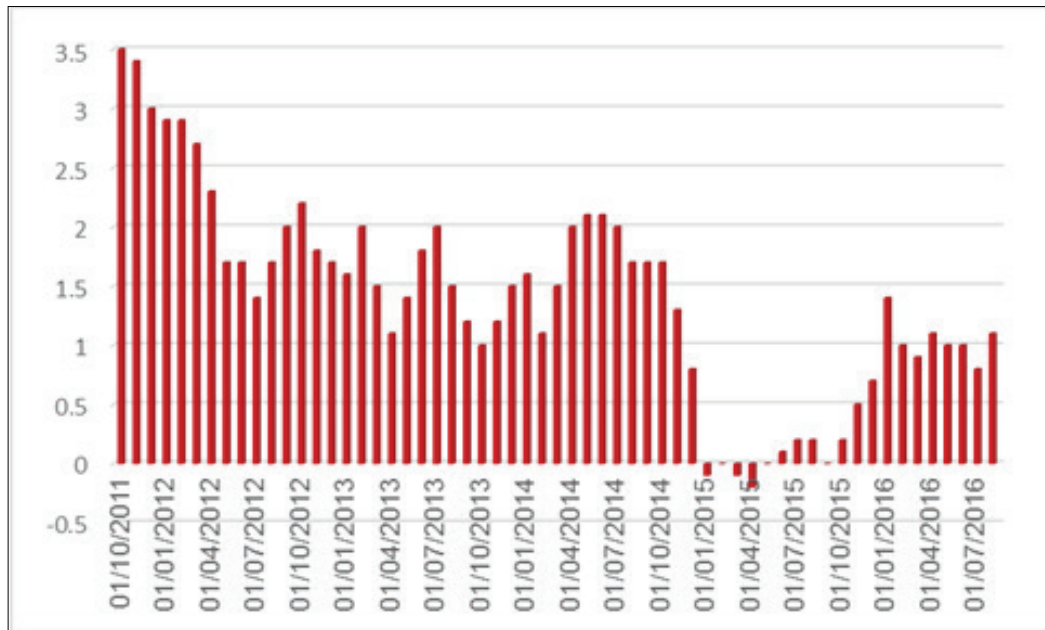


מקור: tradingeconomics.com

## אינפלציה ומדיניות מוניטרית

מאמצע שנת 2015, האינפלציה בארה"ב נותרה חיובית, נתון המעיד על סביבה כלכלית צומחת ושוק עבודה בריא ויציב. רמת האינפלציה נותרה נמוכה יחסית, עקב לחצים דפלציוניים, הנובעים מירידה במחירי האנרגיה ומתיסוף בשער הדולר ביחס למטבעות מרכזיים בעולם, אשר הוביל להוזלת מוצרים ושירותים מיובאים. יעד האינפלציה השנתית של הבנק המרכזי נותר ברמה של 2%, ככל שהאינפלציה תתקרב ליעד זה, כך הריבית תחזור להיות גבוהה יותר.

### שיעור האינפלציה בארה"ב בשנה האחרונה



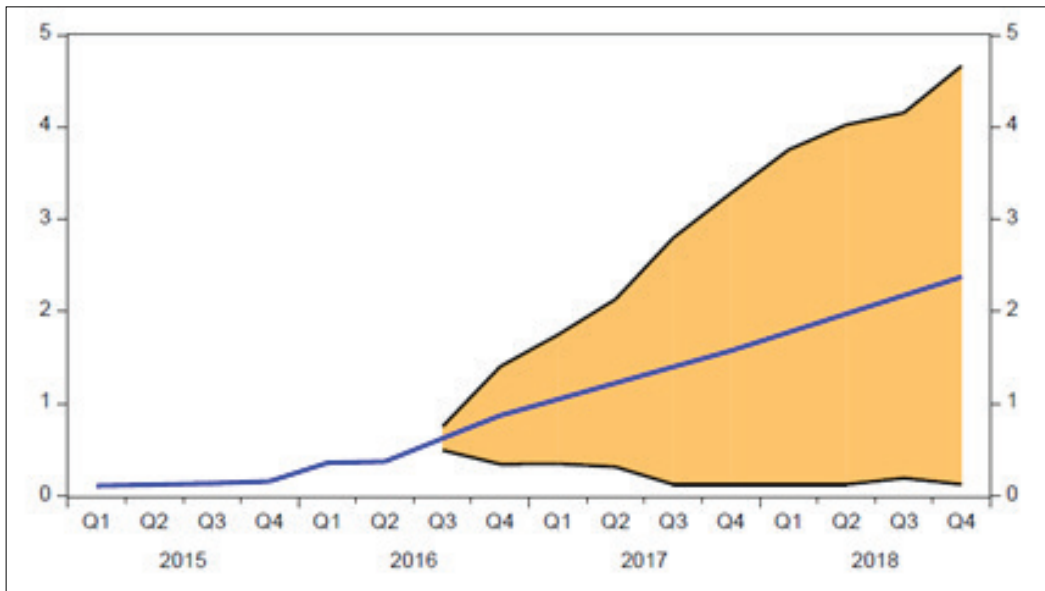
מקור: Tradingeconomics.com

ב-25 ביולי, הבנק המרכזי האמריקני הותיר את הריבית ברמתה הנוכחית, בין 0.25% ל-0.5%. זוהי הפעם החמישית ברציפות בה הבנק המרכזי שומר על רמת הריבית הנוכחית מאז חודש דצמבר 2015, בו העלה הפד את הריבית, לראשונה מזה כעשור.

לאור המשך השיפור במדדים הכלכליים המקומיים, כמו שוק הדיור והצריכה הפרטית, חלק מחברי הוועדה המוניטרית חשבו כי נכון היה להעלות את הריבית ביולי, אך בסיכומו של דבר הוחלט כאמור להותיר את הריבית ללא שינוי. לאחר ה"ברקזיט" העריכו הכלכלנים כי לא תהיה העלאת ריבית בשנת 2016, אך כעת, ההערכות הן כי אנחנו אכן נראה העלאת ריבית אחת לפחות, בחודש ספטמבר או בחודש דצמבר, בהינתן ולא יפורסמו נתונים כלכליים מאכזבים ממדינות מרכזיות אחרות בעולם.

בזכות השיפור בפעילות הכלכלית המקומית, הבנק המרכזי מעריך כי הוא ימשיך במתווה העלאת הריבית במהלך השנים הקרובות. בגרף המצורף, הקו הכחול מייצג את הצפי לרמת הריבית הממוצעת, והשטח הצהוב מייצג את טווח הריבית האפשרית. כמו שניתן לראות בגרף, הצפי הוא למתווה של עליית ריבית, אך יכולה להיות שונות גדולה יחסית, בשיעורי הריבית הסופיים שייקבעו.

## תחזית העלאות ריבית ע"י הבנק המרכזי האמריקני (הקו הכחול)



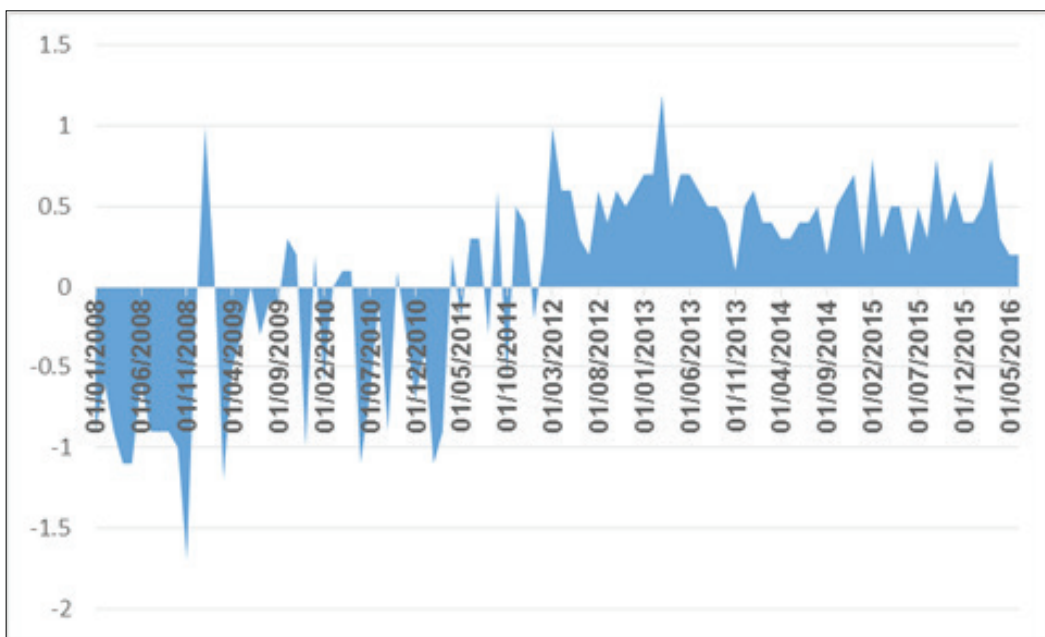
מקור: Board of Governors of the Federal Reserve System

## עלייה עקבית במחירי הדיור מאז שנת 2012

שוק הנדל"ן בארה"ב ממשיך להראות סימני חוזקה מעודדים, על רקע הגידול במספר המשרות במשק, בהכנסה הפנויה של משקי הבית ושיעורי הריבית הנמוכים. לראיה, חלה עלייה בהיקף המכירות של בתים חדשים בחודשים האחרונים, כשבמקביל בנוסף, מכירות של בתים ישנים עלו לרמת שיא ב-9 השנים האחרונות.

על פי מדד מחירי הדיור, מחירי הנדל"ן בארה"ב עלו ב-1.2% ברבעון השני של 2016 ובסך הכול עלו ב-5.6% ב-12 החודשים שקדמו ליוני 2016. מאז ינואר 2012 עלו מחירי הדיור בשיעור שנתי ממוצע של 6%, לרמה גבוהה יותר מזו שנרשמה טרם המשבר הפיננסי העולמי.

## שיעור השינוי במחירי הדיור בארה"ב (2008-2016)



מקור: Trading Economic

## שוק ההון

על רקע הנתונים הכלכליים החיוביים, מדדי המניות המובילים בארה"ב מראים גם תשואה חיובית ואף קרובים לשיאם. היציבות בארה"ב מושכת משקיעים רבים המחפשים השקעות בטוחות יותר, או חברות שמחלקות דיבידנדים בצורה עקבית לאורך שנים רבות עם ממשל תאגידי מעולה.

משקיעים רבים מוטרדים מהעלאת הריבית הקרובה בארה"ב, אך יש לזכור, כי גם כאשר תהיה העלאת הריבית, הריבית תישאר נמוכה מאוד ועלות המימון של החברות עדיין תישאר אטרקטיבית מאוד ביחס לתקופות אחרות בהיסטוריה. בנוסף, מחקרים כלכליים מראים כי שוק המניות נוטה לעלות במקביל לעליית ריבית משיעור נמוך מאוד, כל עוד עליית הריבית נתמכת בנתונים כלכליים טובים. על פי מדיניות הפד עד כה, ברור כי עליית ריבית בעתיד, תהיה אך ורק לאחר בחינה יסודית מאוד של הנתונים הכלכליים המקומיים וההשלכות של עליית ריבית על הכלכלה העולמית, ובהתאם ההשלכות על הכלכלה האמריקנית כתוצאה מצעד כזה.

## לסיכום

למרות אי - הבהירות הפוליטית על רקע הבחירות הצפויות בארה"ב בנובמבר הקרוב, המשק האמריקני ממשיך להציג איתנות וצמיחה חיובית, והוא צפוי להמשיך לצמוח בקצב גבוה יותר ממשקים מפותחים אחרים גם בשנים הבאות.

הצמיחה נתמכת ע"י נתונים חיוביים במגוון תחומים - צריכה, שוק דיור, רמת התעסוקה, השכר הריאלי והאינפלציה במשק. לאור השיפור בסביבה הכלכלית, הבנק המרכזי צפוי להעלות באופן הדרגתי את הריבית במשך בשנים הבאות, אך זו תישאר ככל הנראה נמוכה באופן משמעותי, מרמת הריביות שהייתה נהוגה לפני המשבר הפיננסי של 2008. הסביבה הכלכלית החיובית במדינה והצפי להמשך צמיחה צפויים להמשיך ולתמוך במדדי המניות המרכזיים ולמשוך משקיעים מכל העולם לארה"ב.