

גרמניה

סקירה כלכלית



מחלקת מחקר - תכלית תעודות סל

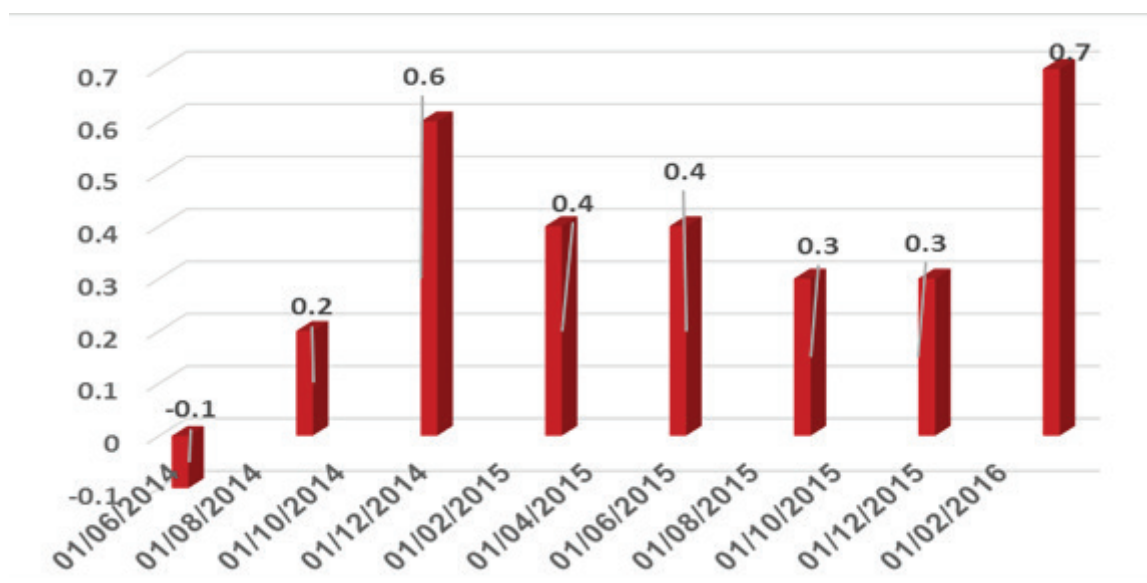
למרות המצב הכלכלי המתגבר בעולם וביבשת אירופה בפרט, הכלכלה הגדולה באירופה ממשיכה במגמת צמיחה, כאשר במהלך שנת 2015 חל שיפור בצמיחה מרבעון לרבעון. המדיניות הכלכלית הגרמנית הובילה לצמיחה יציבה, עודף בחשבון השוטר, איזון תקציבי והקטנת נטל החוב ביחס לתוצר, בשעה שרוב המדינות בעולם מגדילות את חובן ביחס לתוצר. שוק העבודה מהווה סממן נוסף לחוסנה של הכלכלה הגרמנית, כאשר שיעור האבטלה הינו הנמוך ביותר ב-30 השנים האחרונות.

גרמניה ממשיכה להופיע בכותרות בעיקר סביב נושא הפליטים מהמזרח התיכון. המלחמה במזרח התיכון ממשיכה להוביל פליטים רבים למדינות אירופה, כאשר גרמניה נחשבת לאחד היעדים הטובים ביותר לשאוף אליו. הממשלה הגרמנית, בשיתוף עם מדינות האיחוד האירופי, מנסה להגביל את ההגירה לאירופה בכלל ולמדינה בפרט. במקביל, הממשלה מסייעת למהגרים שכבר נכנסו לשעריה ומנסה לשלבם בכוח העבודה במהירות האפשרית. אמנם ההגירה יוצרת מתחים ואתגרים לממשלה הגרמנית, אך מנגד היא תומכת בפתרון בעיית האוכלוסייה המזדקנת בגרמניה. כיום, גרמניה הינה המדינה בעלת האוכלוסייה הגדולה בגוש האירו, אשר צפויה בקרוב לחצות את רך ה-82 מיליון תושבים. בשנים האחרונות אוכלוסיית גרמניה צומחת קלות בזכות ההגירה החיובית למדינה.

מגמת שיפור בצמיחה

הצמיחה בגרמניה ממשיכה במגמת השיפור. במהלך הרבעון הראשון של 2016, התמ"ג הגרמני צמח בשיעור של 0.7%. זהו הרבעון הראשון מאז אמצע 2015 בו קצב הצמיחה מזנק, והפעם ביותר מפי 2 מאשר הרבעון שלפניו שהציג צמיחה של 0.3% בלבד. [Q4 2015]

שיעורי צמיחה רבעוניים של התוצר הגרמני



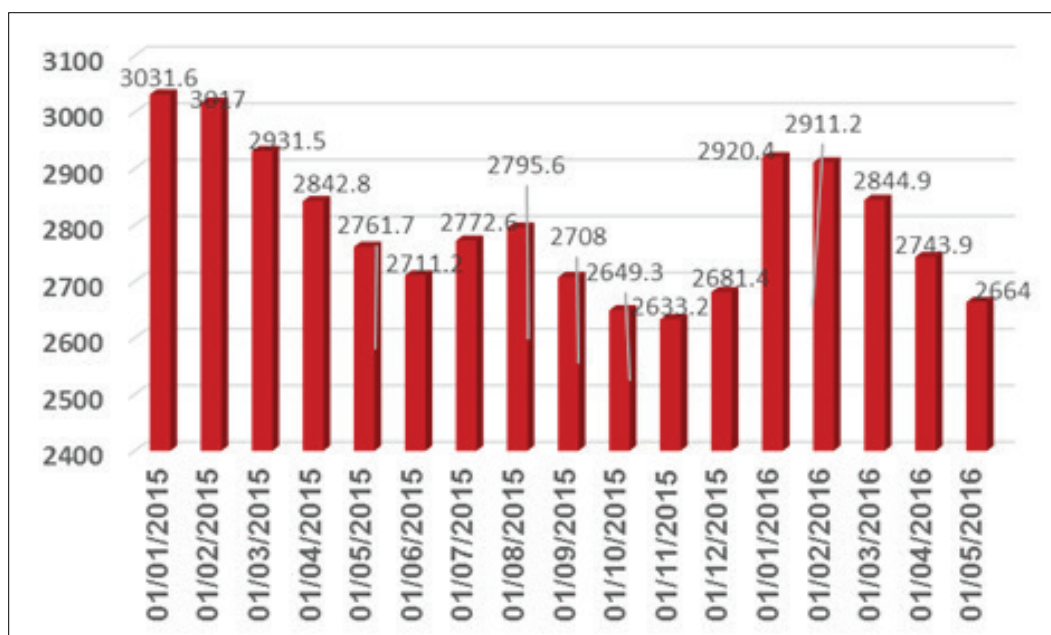
הצמיחה נתמכה בעיקר ע"י הצריכה פרטית והצריכה ציבורית. בצריכה הציבורית כלולות ההוצאות של הממשלה הגרמנית לטובת הפליטים. שוק העבודה היציב, המדיניות המוניטרית המקלה של הבנק המרכזי והשקעות של הממשלה צפויים לתמוך בהמשך צמיחה יציבה גם בשנים הבאות.

שיעור האבטלה הנמוך ביותר ב- 30 השנים האחרונות

חוזקה של הכלכלה הגרמנית מתבטא גם בשוק העבודה היציב. על פי הנתונים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בגרמניה, שיעור האבטלה המתואם עונתית הסתכם ב- 4.2% בחודש אפריל 2016. מספר הבלתי מועסקים הסתכם בחודש מאי ב- 2.6 מיליון, קיטון של 0.1% מחודש אפריל ושל 3.5% ממאי אשתקד. נקודת אור נוספת בנתוני התעסוקה הגרמניים היא כי שיעור האבטלה בקרב הצעירים, בני 25 ומטה, קטן במהלך חודש מרץ והסתכם בשיעור של 6.9%, לעומת 7% בחודש פברואר.

נתוני האבטלה בגרמניה הינם חריגים לטובה בהשוואה לנתוני התעסוקה בגוש האירו, בו שיעור האבטלה נותר מעל 10%, ובמדינות רבות שיעור האבטלה בקרב הצעירים הינו גבוה משמעותית. החלת שכר המינימום בשנה שעברה וצמיחה במספר המועסקים מובילה גם לגידול בשכר ותתמוך גם בגידול בצריכה הפרטית.

מספר הבלתי מועסקים בגרמניה

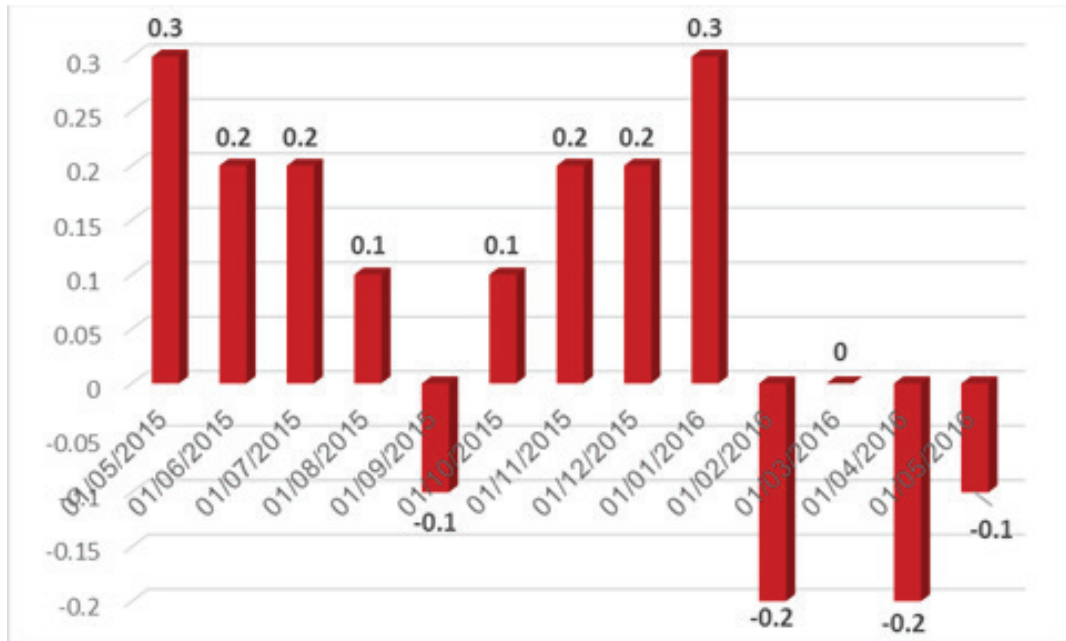


מדיניות מוניטרית אגרסיבית

הבנק המרכזי של גוש האירו (ECB) הותיר את הריבית ברמה של 0%, ולא שלל אפשרות לריבית שלילית במידה והאינפלציה בגוש האירו לא תעלה. הריבית על הפיקדונות כבר זמן רב בטריטוריה שלילית, כאשר כיום היא הנמוכה ביותר אי פעם ועומדת על שיעור של -0.4%. הבנק המרכזי הודיע כי החל להרחיב את תכנית רכישת הנכסים ל- 80 מיליארד אירו בחודש, בהתאם להודעתו מחודש מרץ השנה. מריו דראגי, נגיד הבנק המרכזי, הצהיר שוב ושוב כי יפעל ככל שיידרש על מנת לייצב את האינפלציה בגוש האירו באזור ה- 2%. במקביל, מנסה הבנק המרכזי מנסה להילחם בכל דרך בדפלציה ומאמין כי ייתכן ונראה עוד לחצים דפלציוניים בחודשים הקרובים. אך על פי הערכותינו, במחצית השנייה של השנה ובשנים הבאות האינפלציה תעלה לכיוון היעד של 2%.

בחודש מאי, האינפלציה בגוש האירו ירדה לרמה של -0.1%, זאת לאחר שבחודש אפריל היא כבר הגיעה לרמה של -0.2%. הירידות במחירי האנרגיה ממשיכות להוביל את הדפלציה חדה במחירי האנרגיה שהובילה לדפלציה, למרות שבשאר הסקטורים נרשמו עליות מחירים, בדגש על סקטור השירותים.

שיעור האינפלציה בגוש האירו בשנה האחרונה



מקור: Eurostat

היצואנית השלישית בגודלה בעולם

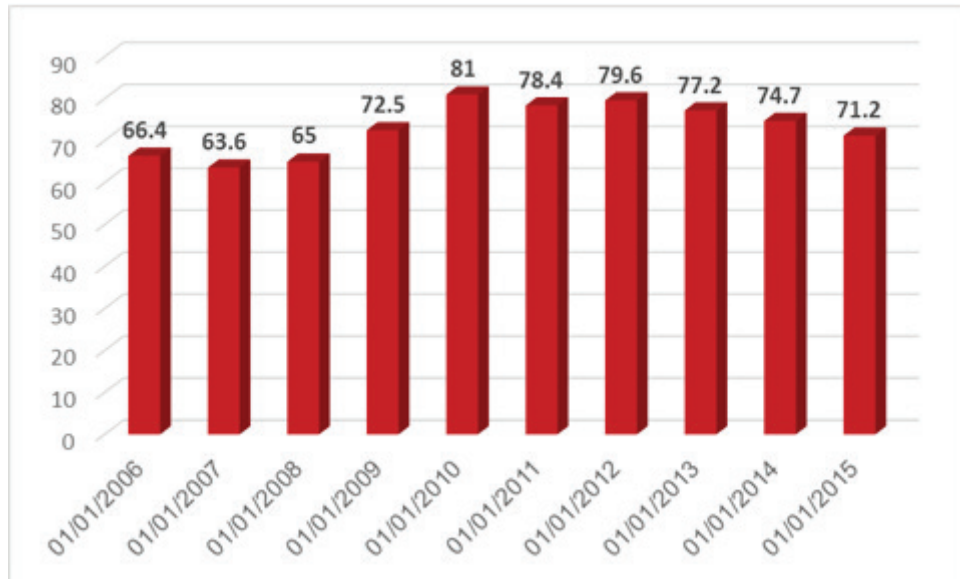
גרמניה הינה היצואנית השלישית בגודלה בעולם, לאחר ארה"ב וסין, כאשר הסקטור המרכזי בייצוא הינו כלי רכב וחלפים. סקטורים מרכזיים נוספים הינם ייצור מכונות, מוצרים כימיים ומחשבים ואופטיקה. יעד הייצוא העיקרי של גרמניה הינו ארה"ב, המהווה כמעט 10% מסך הייצוא. בתוך אירופה, צרפת, בריטניה והולנד הן שותפות הסחר הגדולות ביותר, כאשר סין הינה היעד החמישי בגודלו אליו מופנה הייצוא הגרמני. גרמניה שמרה על עודף מסחרי גם בשנת 2015, בה הייצוא גדל ב- 5.4% והייבוא גדל ב- 5.8% לעומת שנת 2014. המצב הכלכלי של מדינות אירופה, בדגש על צרפת, בריטניה והולנד וכמובן מצבה הכלכלי של ארה"ב משפיעים מאוד על הביקוש לייצוא הגרמני. ככל שכלכלת העולם תמשיך להציג שיפור כלכלי, כך גם יגדל הביקוש לייצוא הגרמני, אשר יתמוך בצמיחה גבוהה אך יותר.

הקטנת יחס החוב לתוצר

הגרמנים ידועים בשמרנותם ובנטייתם לחסוך. המשבר הכלכלי העולמי אילץ אותם להגדיל את יחס החוב לתוצר מרמה של כ- 65% עד ל- 81% בשנת 2010. הממשלה הגרמנית האמינה וממשיכה להאמין כי הפתרון לחוב אינו חוב נוסף ופעלה בשנים האחרונות להוריד את יחס החוב לתוצר. כיום, יחס החוב לתוצר עומד על 71.2%, ירידה משמעותית מהשיא שנרשם בשנת 2010.

היעד הראשוני של הממשלה הוא לחצות מטה את רף ה- 70% ולאחר מכן להגיע לרמות חוב תוצר אשר היו בטרם המשבר הפיננסי העולמי. הקטנת יחס החוב תוזיל עוד יותר את עלות גיוס החוב של הממשלה הגרמנית. אג"ח מדינה של גרמניה לתקופה של 10 שנים נסחרות כיום בתשואה שנתית של 0.14% בלבד.

שיעור חוב ביחס לתוצר של ממשלת גרמניה



השווקים הפיננסיים

המדד המרכזי בגרמניה הינו מדד הדאקס 30, הכולל את 30 החברות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר בבורסת פרנקפורט בגרמניה. מדד זה משקף כ- 75% משווי השוק של החברות הציבוריות הגרמניות והוא מתעדכן אחת לשנה. בין החברות הגלובליות המובילות המרכיבות את המדד, ניתן למנות את: קבוצת באייר, אליאנס, סימאנס, SAP ויצרנית הרכב דיימלר.

לאחר 4 שנים רצופות של עליות במדד, שנת 2016 נפתחה בירידות שערים, אשר יכולות להוות הזדמנות להשקעה. לאור המשך התאוששות הכלכלה העולמית, שוק העבודה היציב בגרמניה והמדיניות המוניטרית המקלה בגוש האירו, החברות הגרמניות הגלובליות המרכיבות את מדד הדאקס צפויות להגדיל את רווחיהן בשנים הקרובות.

סיכום

הכלכלה הגרמנית מציגה צמיחה וחוסן, למרות הסביבה הכלכלית המתגרת באירופה ולמרות משבר הפליטים שתופס כותרות. רמת האבטלה הינה הנמוכה ביותר בעשורים האחרונים, אשר מובילה לעלייה בשכר והתחזקות הצריכה הפרטית. גרמניה מצליחה לשמור על עודף מסחרי, ותקציב פדולי מאוזן, אשר אינו מגדיל את הגרעון. כמו כן, גרמניה היא אחת המדינות היחידות מבין הכלכלות הגדולות אשר מקטינה בעקביות את יחס החוב תוצר. הממשלה משקיעה וצפויה להשקיע כספים רבים נוספים על מנת לייצור עתיד טוב יותר לאזרחי המדינה. ההשקעות הציבוריות יתמקדו בשיפור התשתיות ובחינוך מדעי. בנוסף, הממשלה מנסה לשפר את הסביבה העסקית לסקטור הפרטי, על מנת לעודד השקעות פרטיות. בין הפעולות הבולטות ניתן למנות: הקטנת בירוקרטיה, תכניות מימון ממשלתיות ושינויים במדיניות המס.

כל פעולות הממשלה בנוסף למדיניות המוניטרית המקלה של הבנק המרכזי באירופה, יתמכו בהמשך צמיחתה של גרמניה, צמיחת רווחיות החברות המרכזיות במדינה ובהתאם גם במדדי המניות המרכזיים.

מקורות ששימשו בסקירה: קרן המטבע הבינלאומית Eurostat, TradingEconomics.