

סקטור הצריכה בארה"ב סקירה כלכלית

מחלקת מחקר - תכלית תעודות סל

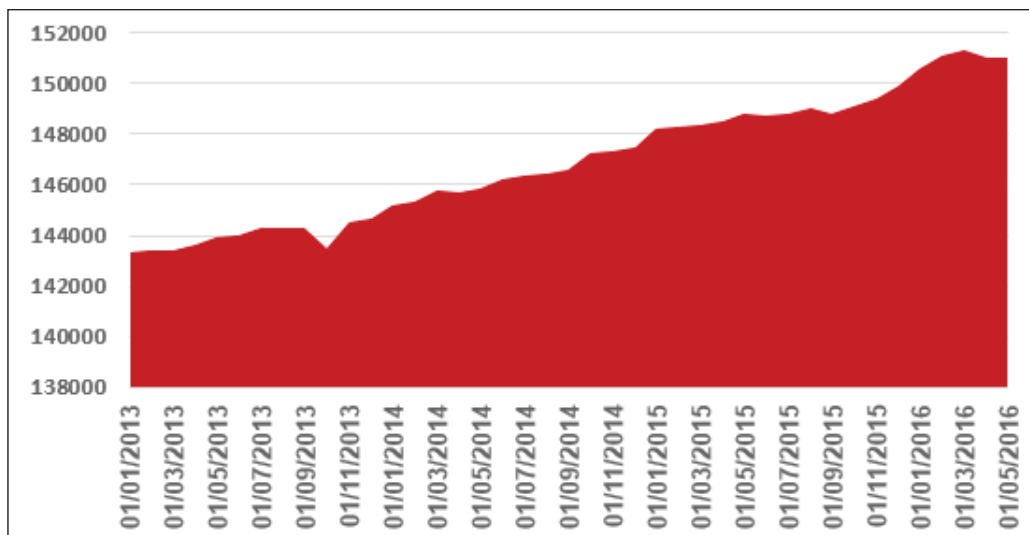
רקע

הצמיחה בארה"ב האטה ברבעון הראשון של 2016 בהשוואה לרבעונים הקודמים, ועמדה על 0.8% בלבד. על רקע נתוני צמיחה נמוכים מהציפיות בארה"ב עם תחילת השנה, עיני המשקיעים מופנות אל עבר הצרכן האמריקאי שמהווה את נקודת האור העיקרית בכלכלה האמריקאית בתקופה האחרונה, כאשר הצריכה הפרטית הייתה מרכיב הצמיחה העיקרי ברבעון האחרון והציגה גידול של 1.9%. סך התרומה של הצריכה הפרטית לצמיחה ברבעון הראשון הסתכמה בכ- 1.3%, כלומר יתר מרכיב הצמיחה (צריכה ממשלתית, השקעות וסחר חוץ נטו) היו שליליים והביאו להורדת הצמיחה ב- 0.5% בשקלול כללי. השאלה העיקרית היא האם הצרכן האמריקאי יכול להמשיך ולמשוך את הכלכלה לצמיחה חיובית, ועל מנת להבין את זאת ננסה לנתח את מצב הצרכן בארה"ב.

שיפור בשוק התעסוקה ועלייה בשכר

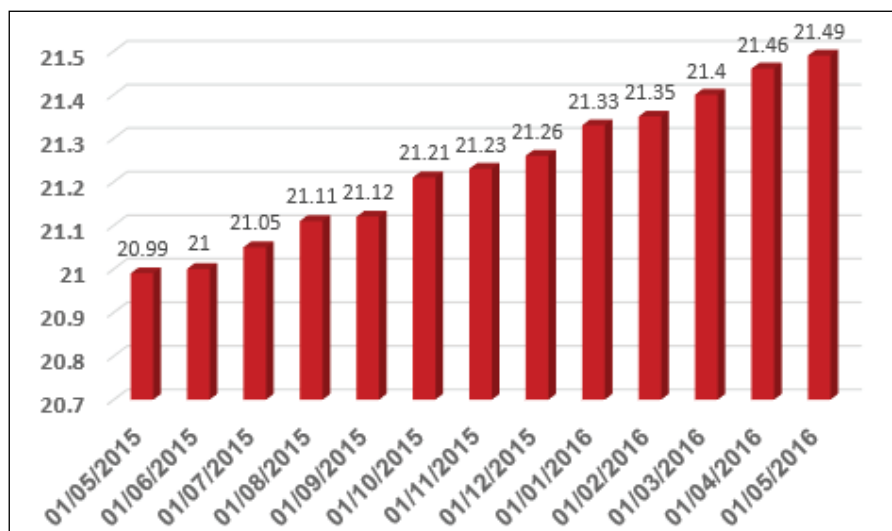
שוק תעסוקה בריא הוא הגורם הבסיסי ביותר המאפשר עלייה בצריכה לאורך זמן, כאשר לרוב ירידה באבטלה ועלייה במספר המועסקים במשק גוררת אחריה עליית שכר. מספר המועסקים בארה"ב נמצא במגמת גידול עקבית בשנים האחרונות, כאשר במקביל האבטלה ממשיכה להיות נמוכה ולנוע סביב ה- 5%, לאחר שרשמה שיפור של 0.5% בשנה האחרונה וירדה מרמה של 5.5%. הגורם העיקרי (אם כי לא היחיד) לירידה בשיעור האבטלה הוא העלייה במספר המועסקים בארה"ב, שגדל בשנה האחרונה בקרוב ל- 3 מיליון עובדים, וזאת בהמשך למגמה של השנים האחרונות:

מספר המועסקים בארה"ב בעלייה (2013-2016)



לאחר האטה משמעותית בקצב עליית השכר בארה"ב בשנים שלאחר המשבר, שהתמשכה גם לאחר שהאבטלה החלה לרדת, לאחרונה ניתן לראות שינוי מגמה. השיפור בשוק התעסוקה בארה"ב משפיע גם על כח המיקוח של המועסקים ולעלייה בשכרם. השכר בארה"ב עלה בחודש מאי ב- 5.2% (שנתי), בדומה לקצב העלייה של השנה האחרונה, והשכר הממוצע הוסיף לעלות חודש נוסף, כפי שניתן לראות בגרף הבא:

עלייה בשכר הממוצע בארה"ב (שנה אחרונה, \$ לשעה)



העלייה בשכר משפרת את כח הקנייה של הצרכנים, במיוחד כאשר האינפלציה נמוכה, והיא תומכת בהמשך הגידול בצריכה הפרטית, ובמיוחד בצריכה הבסיסית (השוטפת).

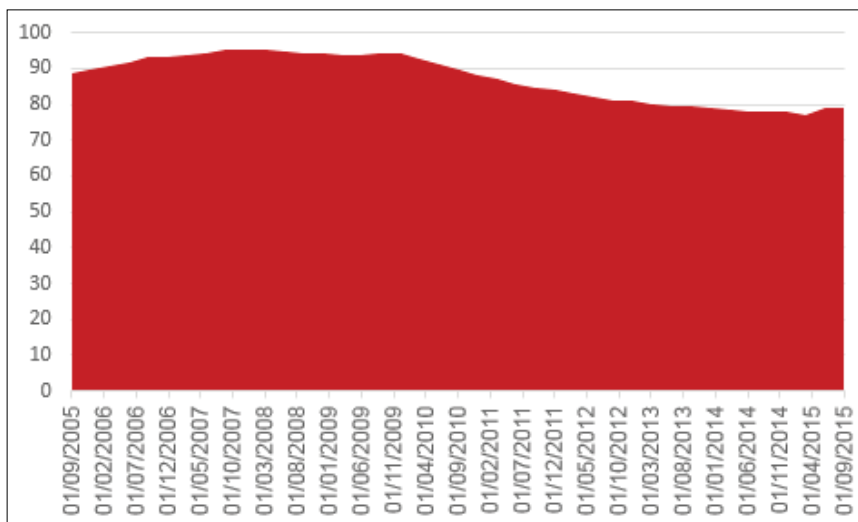
מחירי סחורות נמוכים

הירידה החדה במחירי הסחורות בשנתיים האחרונות מורידה את העלויות של מוצרים ושירותים רבים, בעיקר בתחום האנרגיה, וצפויה לעלות את ההכנסה הפנויה למשק בית ולהשאיר לאוכלוסייה יותר כסף לצריכה פרטית. לפי הערכות שונות, מדובר על חיסכון חודשי של עשרות עד מאות דולרים למשק בית בחודש. כמובן שחלק מסוים מחיסכון זה נשאר לעתיד ולהשקעות, אולם מסקרים רבים שפורסמו בארה"ב עולה כי חלק משמעותי מהאוכלוסייה משתמש בסכומים אלו להגדלת הצריכה ולשיפור ברמת החיים. תהליך זה צפוי לתמוך יותר בצריכה המחזורית, מכיוון שחלק מהאוכלוסייה תופס את ירידת העלויות כזמנית, ומנצל זאת לצריכת מוצרי ברי-קיימא ולהחלפת מוצרים ישנים.

חוב הצרכנים עדיין נמוך

האינדיקטורים הכלכליים מצביעים על כך שמצב הצרכנים בארה"ב משתפר, אך עדיין מושפע מהמשבר הכלכלי של 2008. מדד אמון הצרכנים התחזק בחודש האחרון, כאשר ברקע השכר בארה"ב הוסיף לעלות כמתואר מעלה. מצב כזה בעבר היה מביא לכך שהצרכנים בארה"ב היו מרגישים יותר בנח עם לקיחת הלוואות, מה שהיה מוסיף לכוח הקנייה שלהם, לפחות בזמן הקצר. אולם מאז המשבר נראה שהיכולת או התיאבון של הצרכן האמריקאי לקחת חוב ירדה, ולמרות שיפור במצבו, כפי שבא לידי ביטוי בשכר ובמדד אמון הצרכנים, החוב הפרטי ירד בשנים 2010-2014 ונותר מאז ברמות נמוכות:

שיעור החוב הפרטי ביחס לתמ"ג בעשור האחרון

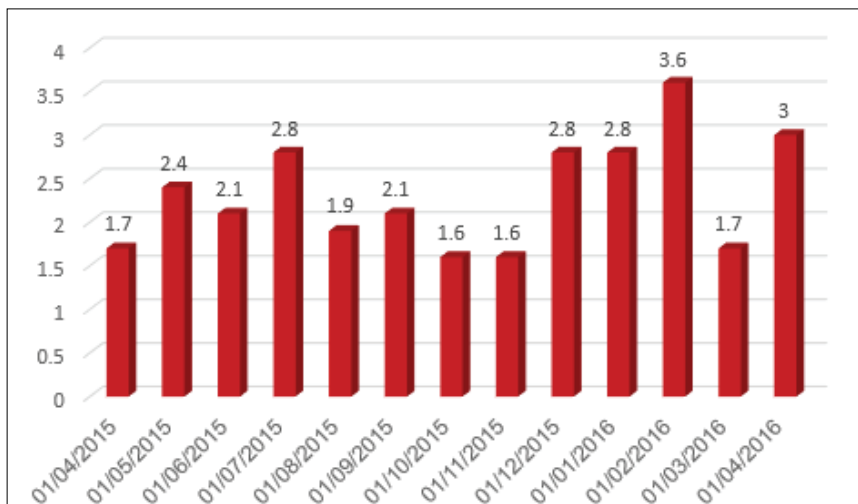


בזמן שהיקף החוב של האוכלוסייה נמוך יחסית, המדיניות המוניטארית דווקא תומכת צריכה, כאשר ברקע ריבית נמוכה שמאפשר לקיחת הלוואות בעלויות מימון לא גבוהות, ומנגד, איננה מעודדת חיסכון. יתכן שהציבור האמריקאי עדיין חושש מלהתמנף ולהגדיל את היקף החוב שלו על מנת להגדיל את הצריכה, אולם אפשרות זו קיימת, מה שעשוי לאפשר לו להגדיל את הצריכה בעתיד.

המכירות הקמעונאיות הפתיעו לטובה באפריל

המכירות הקמעונאיות באפריל (הנתון האחרון שפורסם נכון למועד הסקירה) רשמו את החודש החזק ביותר מזה למעלה משנה, עם עלייה של 1.3% בהשוואה לחודש הקודם, שמשקפת עלייה שנתית של 3%. המכירות הקמעונאיות בארה"ב מחולקות ל- 13 קטגוריות, מתוכן 11 רשמו עלייה בחודש האחרון, אחת ללא שינוי ואחת נחלשה. מבין הקטגוריות המובילות ניתן לציין את מכירות הרכבים שרשמו עלייה של למעלה מ- 3%, ומהוות אינדיקציה טובה לאופטימיות אצל הצרכן האמריקאי, ולהערכות שסקטור הצריכה המחזורית במגמה חיובית. בהסתכלות על החודשים האחרונים, ניתן לומר שנתון המכירות הקמעונאיות מצביע על צמיחה חיובית ויציבה, דבר אשר עשוי ללמד על מצב "בריא" של הצרכן האמריקאי.

המכירות הקמעונאיות במגמה חיובית



מנגד, מהדוחות הכספיים של חברות הקמעונאיות הגדולות בארה"ב ברבעון האחרון עולה תמונה שונה, של צמיחה נמוכה יותר עד אפסית. אחת מהערכות לפער בין המשך הגידול בצריכה הפרטית ובמכירות הקמעונאיות מול הקיטון אצל חלק מהקמעונאים נובע מאופן הרכישות של הצרכן ומיקומם. הכוונה היא בעיקר לצמיחה הגבוהה של המכירות באינטרנט, אשר לא נכללות בחלק מהחישובים הסטטיסטיים, ומהוות חלק הולך וגדל מהצריכה בארה"ב. הסבר נוסף עמון באופן הצריכה הפרטית, אשר בשנים האחרונות נוטה פחות למוצרים מוחשיים, ויותר לחוויות כגון מלונות, טיסות, הופעות וכו', אשר גם הם לא נכללים במכירות הקמעונאיות, אך לא מעידים על ירידה בצריכה הפרטית.

שוק ההון - צריכה בסיסית מול מחזורית

המגמות הכלליות בארה"ב תומכות בהמשך הגידול בצריכה, הן בזו הבסיסית והן בצריכה המחזורית. באופן כללי, ניתן לומר שהצריכה הבסיסית היא יציבה יותר, והמגמות בה ארוכות ואיטיות, בעוד שהצריכה המחזורית תנודתית והיא יכולה לזנק באופן מהיר יחסית, וכך גם לרדת. המדד המוביל העוקב אחרי חברות הצריכה הבסיסית בארה"ב הוא מדד ה-S&P 500 Consumer Staples. המדד מורכב מחברות העוסקות בייצור ומכירה של מוצרי צריכה בסיסיים, כגון מזון ומשקאות, מוצרי היגיינה, מוצרים לאחזקת הבית ועוד. המדד השיג תשואה עודפת בשנה האחרונה, כאשר התחזק בכ- 11.1%, בהשוואה לעלייה של 1.2% במדד הכללי (S&P 500). לעומתו, מדד ה-S&P 500 Consumer Discretionary עוקב אחר החברות מתחום הצריכה המחזורית בארה"ב. מדד זה מורכב מחברות המספקות מוצרי צריכה מחזורית, הנצרכים יותר בתקופות של צמיחה כלכלית, כגון רכבים, מוצרי חשמל לבית, מלונאות, ביגוד ועוד. גם מדד זה רשם תשואה עודפת על מדד ה-S&P 500 בשנה האחרונה, כאשר התחזק בכ- 7%.

סיכום

על רקע המשך שיפור בשוק התעסוקה, ירידה במחירי הסחורות וריבית נמוכה, נראה כי מצב הצרכנים בארה"ב טוב, והוא מוסיף להשתפר. סביבה כלכלית זו תומכת בהמשך הגידול בצריכה הפרטית, אשר מושכת את הצמיחה בארה"ב כלפי מעלה. חברות הצריכה בארה"ב, הן הבסיסית והן המחזורית, צפויות להנות ממגמות אלו, ועל כן מהוות אפשרות השקעה מעניינת.

מקורות ששימושו בסקירה: אתר FED, Trading Economics, מערכת בלומברג, IMF, FRED, BEA, Census.