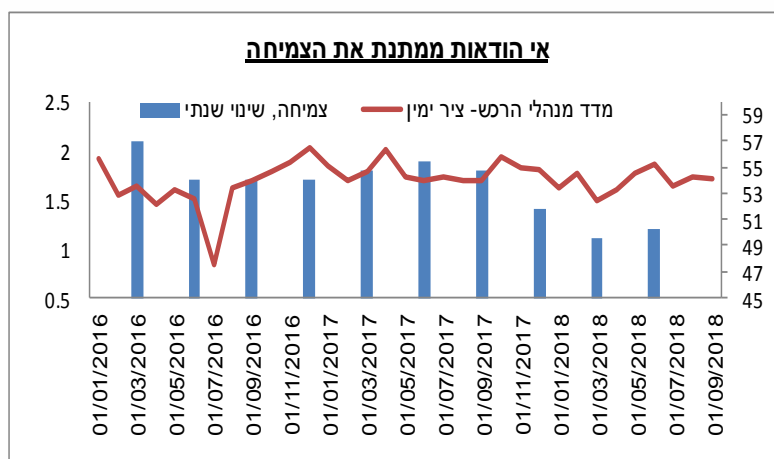


22 באוקטובר 2018

## בריטניה: מתקשה למצוא את הדרך החוצה

- לנתונים הכלכליים בבריטניה ישנה חשיבות משנית בהשפעה על שוקי המניות והליש"ט, בשל המשא ומתן על תנאי ה-Brexit והסיכון שבריטניה תצא מהאיחוד ללא הסכם.
  - המשא ומתן בין בריטניה והאיחוד הגיע לשלב הקריטי, וקרבת מועד היציאה מגבירה את הלחץ ואי הודאות.
  - הצמיחה הכלכלה הבריטית תלויה בתנאי ההסכם שיחתם בין האיחוד לבריטניה. במידה וקשרי הסחר בין בריטניה לאיחוד יוסדרו, צפויה האצה מתונה בצמיחה.
  - הסכם עם האיחוד יפחית את אי הודאות ויוביל להעלאת ריבית והתחזקות הליש"ט. מנגד, יציאה ללא הסכם תוביל לעליה באי הודאות ופגיעה בכלכלה המקומית, ובהתאם, הליש"ט צפויה להיחלש.
- לנתונים הכלכליים בבריטניה ישנה חשיבות משנית בהשפעה על שוקי המניות והליש"ט, בשל המשא ומתן על תנאי ה-Brexit והסיכון שבריטניה תצא מהאיחוד ללא הסכם. בריטניה צפויה לצאת מהאיחוד במרץ 2019, ומעוניינת להגיע להסכם עם האיחוד על הקשרים ביניהן, לאחר הפרישה, עד סוף 2018. עם זאת, המשא ומתן נתקל בקשיים, ואי הודאות הפוליטית והכלכלית מתגברת ככל שמתקרבים למועד הפרישה.
- הנתונים מצביעים על התאוששות בפעילות הכלכלית ברבעון השלישי, עם זאת, ההתאוששות מיוחסת לגידול בייצור אנרגיה לאור מזג האוויר החם, ואינה משקפת התרחבות ארוכת טווח בכלכלה הבריטית.
- מאז ההצבעה על ה-Brexit נרשמה האטה בכלכלה הבריטית**, לאחר שאי הודאות שנוצרה, הובילה לפיחות המטבע שגרם לאינפלציה ושחיקה בהכנסות הצרכנים, וכתוצאה, לפגיעה בצריכה הפרטית. במקביל, לאור אי הודאות, קצב גידול ההשקעות היה מתון יחסית ונמוך מהציפיות, למרות הצמיחה הגלובלית המהירה. מנגד, תרומת סחר החוץ (יצוא בניכוי יבוא) גדלה בעקבות פיחות הליש"ט והתרחבות הביקוש העולמי ב-2017.
- הצמיחה העתידית בכלכלת בריטניה תלויה בתנאי ההסכם שיחתם בין האיחוד לבריטניה**. במידה וקשרי הסחר בין בריטניה לאיחוד יוסדרו, צפויה האצה מתונה בצמיחה, לאור הגידול בהכנסות הצרכנים, התומך בגידול בצריכה הפרטית. עם זאת, שיעור החיסכון הנמוך צפוי למתן את הגידול. בנוסף, תרומת סחר החוץ לצמיחה צפויה להתמתן, בעקבות מיצוי השפעת פיחות הליש"ט וההאטה בכלכלה העולמית.



# חטיבת שווקים פיננסיים

## מחלקת מאקרו כלכלה

האינפלציה התמתנה בספטמבר והקצב השנתי ירד ל-2.4%, בעקבות ירידת מחירי המזון. התקרבות האינפלציה ליעד הבנק המרכזי (2%), מפחיתה את הלחץ בו מצוי הבנק. עם זאת, **במידה ובריטניה תצא מהאיחוד ללא הסכם, צפוי פיחות בליש"ט שיוביל להאצה באינפלציה.**

**המשא ומתן על הסכם להסדרת הקשרים בין בריטניה והאיחוד** לאחר היציאה של בריטניה במרץ 2019, **הגיע לשלב הקריטי**, וקרבת מועד היציאה מגבירה את הלחץ ואי הודאות. אמנם, על פי ההערכות בתקשורת, ישנן הסכמות לגבי 95% מהנושאים, אולם, נותרו מחלוקות משמעותיות בין בריטניה לאיחוד, לפיכך, קיים סיכוי לא מבוטל כי המשא ומתן לא יבשיל להסכם. **במידה והצדדים לא יגיעו להסכם, בריטניה תצא ללא הסכם, במצב זה צפויה פגיעה קשה בכלכלה המקומית.**

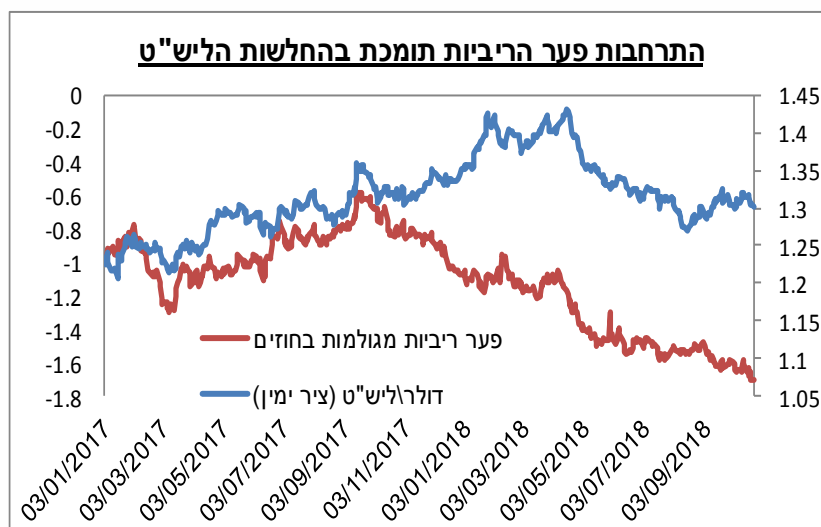
במקביל, מעמדה הפוליטי החלש של ראשת הממשלה הבריטית, עשוי לפגוע בהשגת ההסכם ומימושו. בנוסף, התגברו הקולות לעריכת משאל עם נוסף על ה-Brexit, אולם, הסיכוי לקיום משאל כזה הינו נמוך מאד. **הזמן הקצר שנותר עד ליציאה מגביר את אי הודאות ומשפיע על השווקים הפיננסיים, לפיכך, הסיכון לתחזיות מוטות כלפי מטה.**

מעבר להתמודדות עם השלכות ה-Brexit, הכלכלה המקומית סובלת מחוב ממשלתי גבוה, העומד על 88% מהתוצר ומגביל את יכולת הממשלה לבצע מדיניות מרחיבה ולתמוך בכלכלה. במקביל, גירעון גבוה בחשבון השוטף, העומד על 3.5% מהתוצר ומגביר את הפגיעות של הכלכלה והמטבע ליציאת הון.

לאחר העלאת ריבית של 0.5% בשנה האחרונה ל-0.75%, **הצעד הבא של הבנק יושפע מתוצאות המשא ומתן על יציאת בריטניה מהאיחוד.** במידה ויושג הסכם, הבנק צפוי להמשיך ולהעלות את הריבית במהלך 2019, והשווקים מגלמים שתי העלאות של 1.2% בסוף שנה. מנגד, פרישה מהאיחוד ללא הסכם, תוביל להפחתת ריבית. התרחבות פער הריביות בין ארה"ב לבריטניה תומכת בהחלשות הליש"ט, אולם היא מהווה גורם משני בחשיבותו.

שער הליש"ט ימשיך ויושפע בשבועות הקרובים מהתפתחויות במשא ומתן על ה-Brexit, יותר מאשר מנתונים כלכליים, והתקרבות מועד היציאה צפויה להמשיך ולהגביר את התנודתיות.

**הסכם עם האיחוד יפחית את אי הודאות, יוביל, כאמור, להעלאת ריבית, גורמים אלה יתמכו בהתחזקות הליש"ט. מנגד, יציאה ללא הסכם תוביל לעליה באי הודאות ופגיעה בכלכלה המקומית, ובהתאם, הליש"ט צפוי להיחלש.**



# חטיבת שווקים פיננסיים

## מחלקת מאקרו כלכלה

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

נכתב על ידי: עינת מאיר, אנליסטית מאקרו ושווקים [einat.meir@dbank.co.il](mailto:einat.meir@dbank.co.il)

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, [nira.shamir@discountbank.co.il](mailto:nira.shamir@discountbank.co.il)

### הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכללי בסקירה זו הינו למטרת אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה לייעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") לייעוץ ללקוחותיו בהתאם לאמור בו. הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שנבדקו עצמאית, העשויים להיות חסרים, בלתי מדויקים, בלתי מעודכנים ואינם מתיימרים להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה או להחליף את שיקול דעתו העצמאי של הקורא. הדעות המובאות בסקירה מייצגות את עמדת מחבריה והן אינן זהות בהכרח לעמדת יועצי ההשקעות בבנק. הדעות האמורות נכונות ליום פרסומן לראשונה והן יכולות להשתנות בכל עת ללא הצורך בהודעה מוקדמת. הניתוח מופץ כחלק מתפוצה רחבה, וגם אם במסגרת תפוצה רחבה זו, הוא מגיע אליך אישית באמצעות הדוא"ל או בכל דרך או מדיה אחרת, אין לראות בו משום ניתוח או סקירה המותאמים לצרכיך ולנתונים האישיים שלך, לא מבחינת תוכן הניתוח, לא מבחינת סוגי הני"ע והנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ככל שיהיו ולא מכל בחינה אחרת. עשוי להיות למחברי הסקירה ו/או לבנק עניין אישי בנושא הסקירה. הבנק וכל חברה קשורה אליו ו/או בעלי מניותיו ו/או עובדיו ו/או מי מטעמו אינם לא יהיו אחראים לכל אי דיוק, שגיאה או כל פגם אחר בסקירה זו, לרבות ביחס לנתונים ו/או לכל נזק, ישיר או עקיף, שייגרם, אם ייגרם, כתוצאה מהסתמכות על סקירה זו, ואינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט. אין להפיץ, להעתיק, לפרסם או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא אישור הבנק מראש ובכתב. העברת הסקירה ופרסומה במלואה או בחלקה, ללא קבלת אישור הבנק כאמור לעיל הינה אסורה בהחלט. הבנק ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בנייהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע עסקאות בבורסה ובפעילות בנקאית לסוגיה, ועשויים להחזיק ו/או לבצע, בין היתר, עסקאות בנייר הערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בסקירה זו, ככל שנזכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכו' למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבועים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. לפיכך לא יישא הבנק באחריות לנזק ו/או הפסד ו/או הוצאה ו/או תוצאה שנגרמה כתוצאה משימוש ו/או הפסקה בקווי התקשורת ו/או בהעברת הנתונים ככל שאלו נגרמו מתקלות שאינן בשליטת הבנק ושהבנק לא יכול היה למונען במאמץ סביר.