

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

10 במאי 2022, ט' באייר תשפ"ב

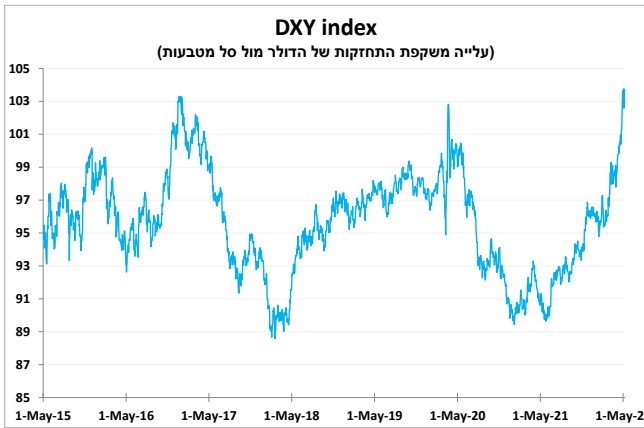
תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.8% באפריל 0.6% במאי	0.8% באפריל 0.6% במאי	אינפלציה בחודשים הקרובים
3.0%	3.5%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד מרץ 2023)
1.0%	1.25%-1.0%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.3 ₪	3.45 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

בארץ ובעולם

- העלאות הריבית הנוכחיות והצפויות מסביב לגלובוס לצד החששות מהאטה בצמיחה בשנה הבאה מגבירות את התנודתיות בשווקים הפיננסיים. הבנק המרכזי בבריטניה בין הראשונים שחזרה צמיחה שלילית בשנה הבאה.
- חריגות בנוף הם יפן וסין שממשיכות במדיניות המרחיבה לאור האינפלציה הנמוכה יותר, דבר שתרום להיחלשות משמעותית במטבעות המקומיים. גם רוסיה הפחיתה את הריבית לאור הזינוק בהכנסות מנפט וגז (למרות הסנקציות) והמשך עמידה בתשלומי האג"ח הדולריות.
- התחזקות הדולר בעולם לא פסחה על השקל. בעקבות זאת, עדכנו עוד בשבוע שעבר את תחזיות האינפלציה כלפי מעלה. בראשון יתפרסם מדד המחירים לאפריל ואנו צופים עלייה של כ-0.8 אחוז. האינפלציה כבר תהיה 4 אחוזים והגורמים הללו תומכים בהעלאת ריבית בישראל של רבע נקודת אחוז בעוד כשבועיים.
- הסרת מרבית מגבלות הקורונה בישראל ובעולם (מלבד בסין) ממשיכה להאיר פנים לתיירות הגלובלית והמקומית. כך באפריל מספר כניסות התיירים לישראל ויציאות הישראלים לחו"ל ברמתו הגבוהה ביותר מאז תחילת משבר הקורונה.
- בסין מתרבים הסימנים שמעידים על צמיחה שלילית ברבעון השני לאור הסגרים המחמירים בשל הקורונה; הידרדרות נוספת בסנטימנט החברות, עלייה באבטלה והתמתנות היצוא. הדבר מסביר בחלקו את הירידה במחירי חומרי הגלם לתעשייה כשסין היא הקונה הגדולה בעולם.

כולם בעקבות אחד



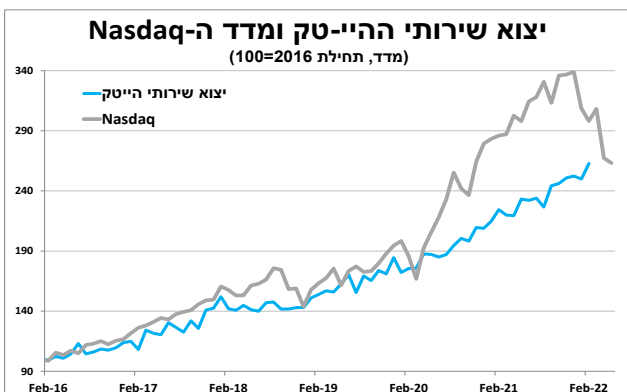
האינפלציה העולמית והתגובה האגרסיבית של הבנק המרכזי האמריקאי ממריצות את שאר הבנקים המרכזיים להעלות את הריבית דבר שמביא לעלייה בתשואות האג"ח ולעלייה בתנודתיות. כך בשבועות האחרונים ראינו המשך עליות ריבית כמעט בכל העולם כאשר הבולטים היו הבנק המרכזי בהודו (4.4%) שהצטרף עם העלאה מוקדם מהצפי, והבנק המרכזי בבריטניה שהעלה ברבע נקודת אחוז בפעם הרביעית ברציפות ל-1 אחוז. הבנק צופה שהאינפלציה בבריטניה

(7%) תעלה לכיוון ה-10 אחוזים בקיץ (בגלל הזינוק במחירי הדלק, החשמל והמזון), אך השחיקה בהכנסה של משקי הבית לצד העלאת הריבית תעצור את הצמיחה בשנה הבאה (מינוס 0.25% ב-2023).

חריגות בולטות הן יפן וסין שממשיכות במדיניות המרחיבה לאור האינפלציה הנמוכה יותר, דבר שתרם להיחלשות המטבעות המקומיים. טורקיה נמנעת מהעלאת הריבית למרות הפיחות החד והאינפלציה המזעזעת (70!!!%), ורוסיה הפחיתה את הריבית ל-14 אחוזים (מ-20%) לאור התחזקות המטבע המקומי, הפגיעה היחסית מתונה (בינתיים) מהסנקציות, הזינוק בהכנסות מנפט וגז והמשך עמידה בתשלומי אג"ח הדולריות של המדינה למרות הסנקציות.

התחזקות הדולר בעולם לא פסחה על השקל ובעקבות זאת עדכנו בשבוע שעבר את תחזיות האינפלציה כלפי מעלה. בראשון הקרוב יתפרסם מדד המחירים לאפריל ואנו צופים עלייה של כ-0.8 אחוז בשל העלייה במחיר הדלק (לפני הפחתת הבלו), המזון והנופש. האינפלציה (במבט לאחור) כבר תגיע ל-4 אחוזים והגורמים הללו תומכים בהעלאת ריבית של רבע נקודת אחוז ע"י בנק ישראל בעוד כשבועיים. עם זאת, הגירעון הממשלתי הנמוך שעל פי העיתונות ירד באפריל ל-0.6 אחוז מהתוצר ב-12 החודשים האחרונים (הנמוך ביותר מאז 2008) יאפשר לממשלה למתן את עליית המחירים. לכן ייתכן והפחתת הבלו על הדלק שמתוכננת להסתיים ביולי תידחה או שנראה צעדים נוספים למיתון עליית המחירים. השווקים בישראל מתמחרים עלייה (כמעט) עקבית של רבע נקודת אחוז בריבית בכל החלטות השנה, ואנו סבורים שלנוכח קצב העלייה הצפוי בארה"ב תחזית זו סבירה.

השווי ירד אך ההשקעות בשנים האחרונות ימשיכו להניב פירות



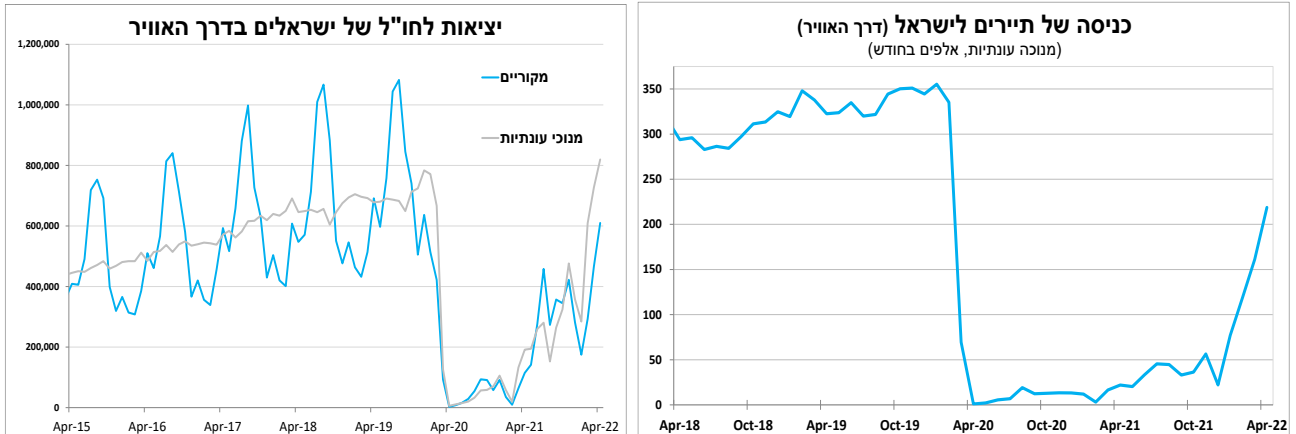
נתוני יצוא השירותים לפברואר המשיכו לעלות בהובלת יצוא שירותי ההייטק שהגיע לשיא חדש (מנוכה עונתיות במונחים דולריים).

במבט קדימה הירידות החדות במדדי הטכנולוגיה יפגעו בשווי החברות ובשווי הגיוסים העתידי בענף. אך חשוב לזכור שההשקעות העצומות שנעשו בשנתיים האחרונות

בענף תומכים בהמשך גידול יצוא ההיי-טק גם בהמשך השנה.

נפתחו השמיים ומתחילים לעוף

הסרת מרבית מגבלות הקורונה בישראל ובעולם (מלבד בסין) לצד הרצון לנפוש שהיה קשה למימוש בשנתיים האחרונות ממשיכים להאיר פנים לתיירות הגלובלית והמקומית. כך באפריל מספר כניסות התיירים לישראל ויציאות הישראלים לחו"ל נמצאות ברמתן הגבוהה ביותר מאז תחילת משבר הקורונה. מגמה זו צפויה להימשך עד לחודשי הקיץ (אלא אם נראה עוד גל תחלואה בעולם) דבר שבא לידי ביטוי עם עלייה באופטימיות הענף בסקר מגמות בעסקים של הלמ"ס.

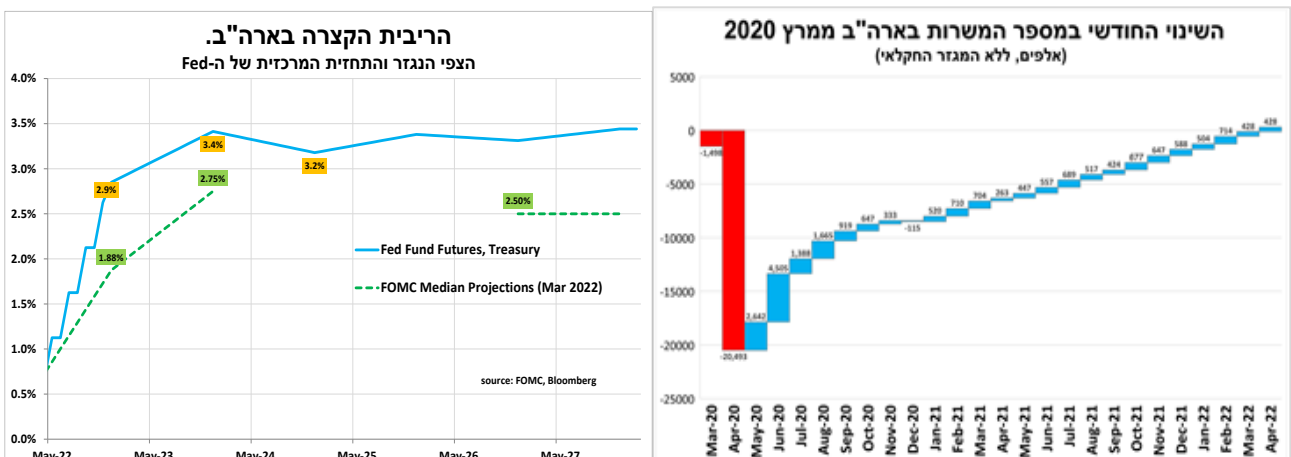


גם הסנטימנט בשאר הענפים נותר חיובי בחלקו בשל העלייה בצריכה סביב חג הפסח, מלבד האטה בענף הבנייה.

עם 2 הרגליים על הברקס

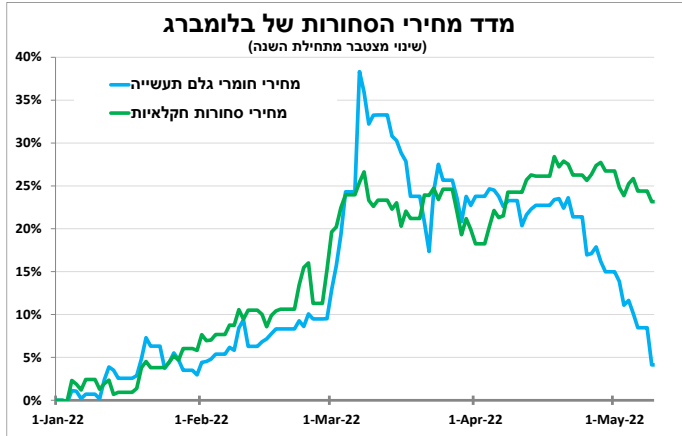
הבנק המרכזי בארה"ב העלה כצפוי את הריבית בחצי נקודת אחוז ל-0.75-1.0 אחוז, והנגיד אותה שבכונת הבנק להתמיד בעליות של חצי אחוז גם בהחלטות הבאות. במקביל, הבנק יחל לצמצם את המאזן החל מחודש יוני, אך בקצב מעט מתון מהצפוי של 47.5 מיליארד דולר בחודש והכפלתו מספטמבר. שווקי האג"ח מתמחרים שהריבית הקצרה תעמוד על קצת פחות מ-3 אחוזים בסוף השנה, תרחיש אגרסיבי להערכתנו שלא לוקח בחשבון את הצפי להאטה בתחזיות הצמיחה והאינפלציה לאחר הקיץ. הדבר יגרור האטה בצמיחה בשנה הבאה.

דוח התעסוקה לאפריל המשיך להראות שוק עבודה הדוק זאת עם גידול של 428 אלף משרות חדשות, שיעור האבטלה נותר יציב על 3.6 אחוזים וקצב עליית השכר נותר גבוה על 5.5 אחוזים. כך שכשנתיים לאחר פרוץ המשבר ומספר המשרות (במגזר הלא-חקלאי) חזר לרמתו הקודמת, מהר יותר מכל מיתון קודם.



מתכוצים

בסין מתרבים הסימנים שמעידים על צמיחה שלילית כבר עכשיו; הידרדרות נוספת במדד מנהלי הרכש לאפריל ל-37 נקודות, המשך עלייה בשיעור האבטלה (5.8% במרץ) והמשך התמתנות ביצוא ל-3.9 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים. הנתונים תומכים להערכתנו בהפחתת הריבית של הבנק המרכזי בעוד כשבועיים ואולי אף בהרחבה פיסקאלית.



ההאטה בסין מסבירה בחלקה את הירידה במחירי חומרי הגלם לתעשייה כשסין היא הקונה הגדולה בעולם.

פרסומים חשובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-10 במאי				
יום רביעי, ה-11 במאי		אינפלציה		אינפלציה בסין
יום חמישי, ה-12 במאי			צמיחה בבריטניה רבעון ראשון	
יום שישי, ה-13 במאי				
יום ראשון, ה-15 במאי		מדדי המחירים לחודש אפריל. מדד אמון הצרכנים		
יום שני, ה-16 במאי		צמיחה ברבעון הראשון. סקר כח אדם		ייצור תעשייתי ומכירות קמעונאיות בסין

סקירה זו מתפרסמת בכתובת
<https://www.harel-group.co.il/finance/research-and-reviews/economic-surveys/Pages/default.aspx>
 הערות ושאלות ניתן להפנות לעפר קליין; בדואר אלקטרוני oferkl@harel-ins.co.il
 אם ברצונך להסיר את שמך מרשימת התפוצה של קבוצת הראל, אנא שלח אלינו בקשה זו במייל חוזר.

הכותב/ים ו/או חברות בקבוצת הראל ו/או בעלי עניין בהן ו/או בעלי השליטה בקבוצה, עשויים להחזיק ו/או לסחור, בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך והנכסים הפיננסיים המצוינים בעבודה זו, וזאת אף באופן המנוגד לאמור בעבודה זו. ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנזכרים בעבודה זו עלולים שלא להתאים לכל משקיע. אין לראות בעבודה זו משום שיווק השקעות או תחליף לשיווק השקעות המתחשב בצרכיו האישיים והמיוחדים של כל משקיע. העבודה אינה מהווה תחליף ליעוץ מס ואין בה תיאור ממצה של כל הוראות המיסוי.
 אין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ, או להעביר את העבודה או חלקים ממנה ללא קבלת אישור מראש ובכתב מהראל. עבודה זו מתבססת על מידע פומבי גלוי וכן על מקורות מידע הנחשבים בעיני החברה כאמינים. האמור בעבודה זו משקף את חוות דעתנו במועד פרסום העבודה, וזו יכולה להשתנות בכל עת וללא מתן הודעה נוספת. החברה לא תהיה אחראית, בכל צורה שהיא, לנזק ו/או הפסד שייגרמו, אם יגרמו, כתוצאה מהסתמכות על עבודה זו, וכן אינה מתחייבת כי התבססות על המידע המופיע בעבודה זו עשוי להניב רווחים. הפרסום אינו מהווה הצעה לרכישת ני"ע/יחידות בקרן/תעודת סל והרכישה תיעשה רק על פי התשקפים שבתוקף והדיווחים המידיים.