

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

28 ביוני 2022, כט' בסיוון תשפ"ב

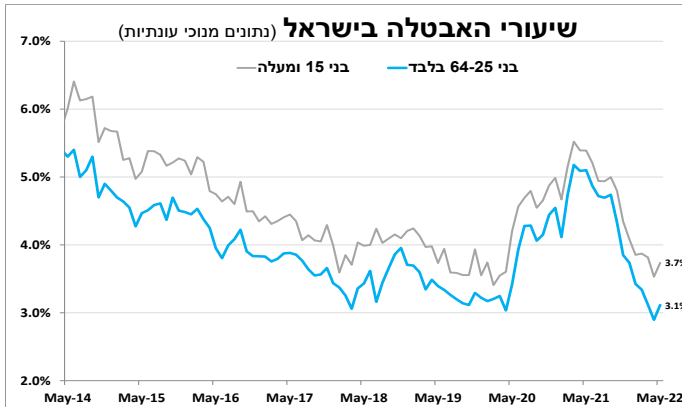
תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.4% ביוני 0.5%-0.6% ביולי	0.4% ביוני 0.4% ביולי	אינפלציה בחודשים הקרובים
3.1%	3.1%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד מאי 2023)
2.0%	2.0%-2.25%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
₪ 3.35	₪ 3.46	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

## נקודות מרכזיות

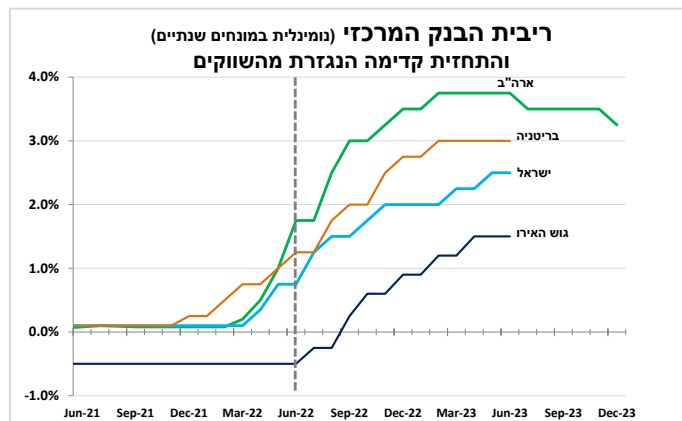
### בארץ ובעולם

- בנקים מרכזיים נוספים מצטרפים למגמת העלאת הריבית בחצי נקודת אחוז - כאשר השבוע בלטו נורבגיה וקנדה. עליית הריבית העולמית לצד חוזקו של שוק העבודה הישראלי מגבירים את הסיכוי שנראה העלאה דומה בהחלטת הריבית של בנק ישראל ביום שני הקרוב.
- במקביל להחלטת הריבית אנו מצפים לעדכון כלפי מעלה של קצב האינפלציה ועדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה. עדיין מדובר בצפי לצמיחה גבוהה ביחס למרבית השווקים המפותחים, דבר שתומך בדירוג האשראי של ישראל למרות עוד סבב בחירות וחשש מעוד שנה ללא תקציב.
- בשבועיים האחרונים נרשמה ירידה במחירי מרבית הסחורות, שתרמה לירידה מקבילה בציפיות לאינפלציה. יחד עם זאת, נוכח התנודות החריגות, להערכתנו עדיין מוקדם להסיק לגבי שיפור קבוע בלחץ האינפלציוני מצד ההיצע. בישראל נרשמה ירידה חדה עוד יותר בציפיות כתגובה להודעת שר האוצר על כוונתו להמשיך את ההנחה בבלו על הדלק ואולי אף להגדיל את הסכום.
- ביוני נרשמה הידרדרות מהירה בסנטימנט החברות ומשקי הבית בגוש האירו. המומנטום החיובי מהסרת הגבלות הקורונה התפוגג, ובמקומו התעצמו החששות מהאטה לאור הצפי לעלייה מהירה בריבית והזינוק במחירי המזון והאנרגיה. המצב חמור יותר לאור הסנקציות על רוסיה שבתגובה (לא רשמית) צמצמה בשבועיים האחרונים את אספקת הגז לאירופה. אם תימשך ההידרדרות ייתכן וגרמניה תצטרך להציב מכסות על הצריכה דבר שיעצור את הצמיחה.
- האינפלציה ביפן נותרה על 2.5 אחוזים במאי, מעל יעד הבנק המרכזי (2%). כשני-שליש מכך בעקבות הזינוק במחירי המזון והאנרגיה, לכן הבנק המרכזי מאותת שהוא לא מתכוון לסגת מהמדיניות המרחיבה למרות העלאות הריבית בעולם. הדבר מביא להמשך הפיחות ביין שנמשך גם בשבוע האחרון.

**מתכוננים ליישר קו**



**שוק העבודה הישראלי ממשיך להיות הדוק - שיעור האבטלה הרשמי אמנם עלה ל-3.7 אחוזים במאי (3.1% בגילאי 25 עד 64), אך בעיקר בשל עלייה חיובית בשיעור ההשתתפות שנמצאת ברמתה הגבוהה ביותר מאז משבר הקורונה.**



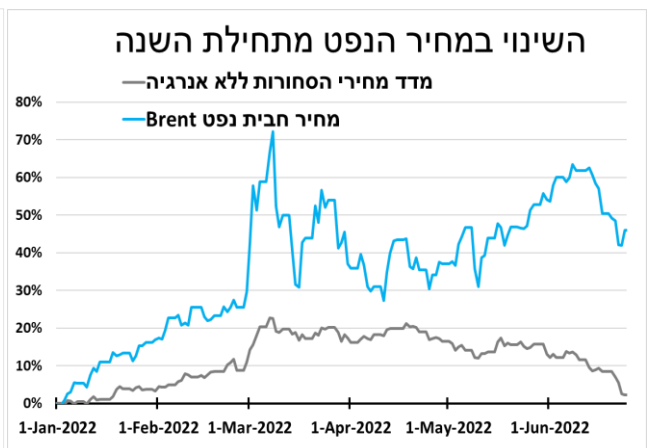
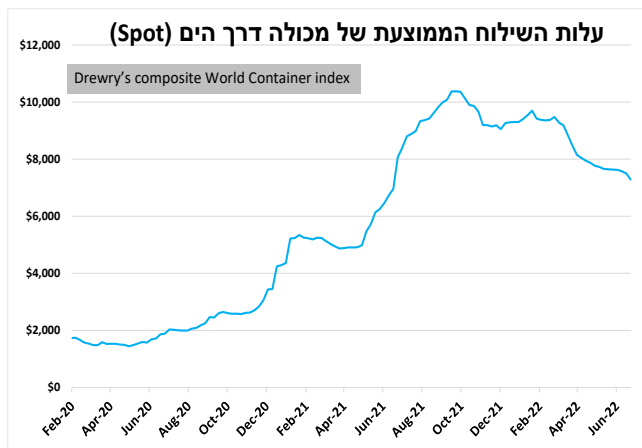
ברקע, בנקים מרכזיים נוספים מצטרפים למגמת העלאת הריבית, השבוע בלטו נורבגיה וקנדה שהעלו את הריבית בחצי נקודת אחוז. עליית הריבית העולמית לצד חוזקו של שוק העבודה הישראלי מגבירים את הסיכוי שנראה העלאה דומה בהחלטת הריבית של בנק ישראל ביום שני הקרוב.

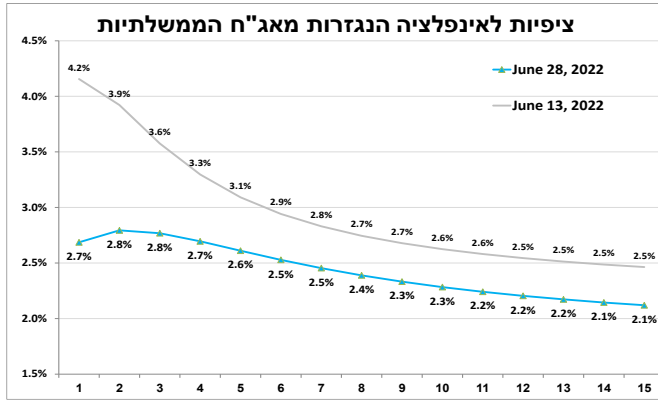
במקביל להחלטת הריבית בשבוע הבא, אנו מצפים לעדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה ועדכון כלפי מעלה של קצב האינפלציה. למרות העדכון למטה, עדיין מדובר בצפי לצמיחה גבוהה ביחס למרבית

השווקים המפותחים, דבר שתומך בדירוג האשראי של ישראל למרות עוד סבב בחירות וחשש מעוד שנה ללא תקציב.

**החששות מההאטה הורידו את מחירי הסחורות ואת הציפיות לאינפלציה**

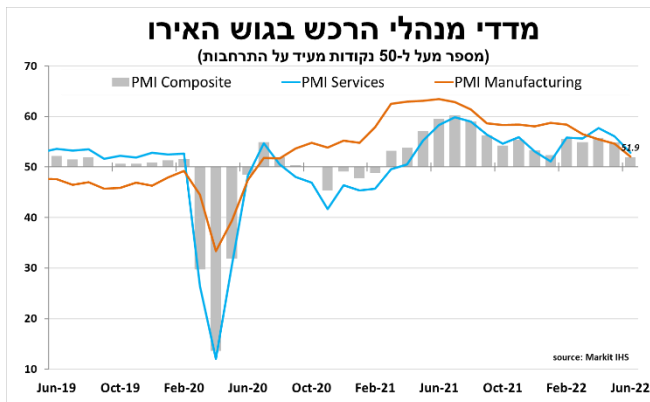
הנדנדה במחירי האנרגיה בעולם נמשכת ובשבועיים האחרונים נרשמה ירידה כמעט דו-ספרתית במחיר הנפט בעולם. החששות מההאטה חריפה בכלכלה העולמית תרמו לירידה במחירי מרבית חומרי הגלם, ולירידה מקבילה בציפיות לאינפלציה. יחד עם זאת, נוכח התנודות החריגות, להערכתנו עדיין מוקדם להסיק לגבי שיפור קבוע בלחץ האינפלציוני מצד ההיצע. במידה ותירשם יציבות (יחסית) וגם מחירי התובלה הגלובליים ימשיכו לרדת הדבר יפחית את האינפלציה מצד ההיצע במחצית הראשונה של השנה הבאה.



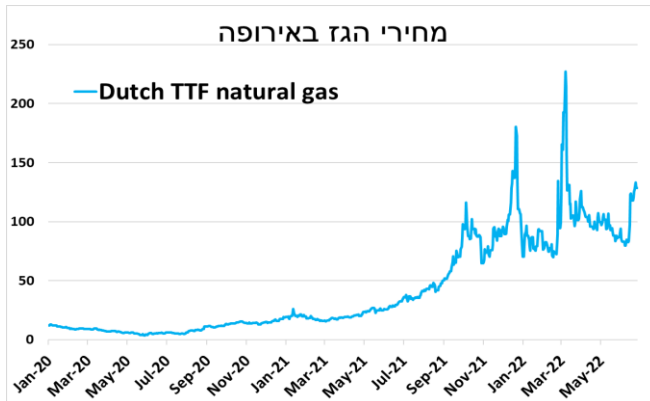


**בישראל** נרשמה אף ירידה חדה יותר בציפיות לאינפלציה כאשר הודעת שר האוצר על כוונתו להמשיך את ההנחה בבלו על הדלק ואולי אף להגדיל את הסכום תרמו לכך. אי הוודאות לגבי ההחלטה והתזמון שלה משפיעים על תחזית האינפלציה שלנו לחודש יולי. כרגע בכל הטווחים **הציפיות לאינפלציה** הנגזרות מהאג"ח הממשלתיות בתוך גבולות יעד בנק ישראל ואנו כעת אדישים באחזקה בין צמוד לשקלי.

**פוטין מתחיל לסגור את הברז והחששות ממיתון באירופה עולים**



ביוני נרשמה הידרדרות מהירה בסנטימנט החברות ומשקי הבית בגוש האירו. **מדד אמון הצרכנים** ירד לרמתו הנמוכה ביותר מאז הסגר הראשון, ומדד **מנהלי הרכש** הראשוני ליוני ירד ל-51.9 נקודות (54.8 במאי). המומנטום החיובי מהסרת הגבלות הקורונה התפוגג, ובמקומו התעצמו החששות ממיתון לאור הצפי לעלייה מהירה בריבית והזינוק במחירי המזון והאנרגיה.

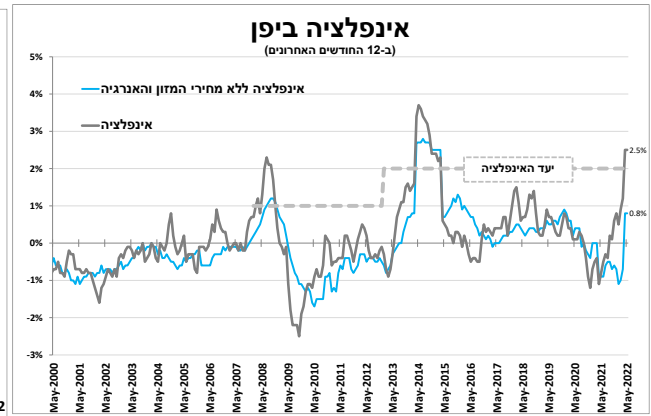
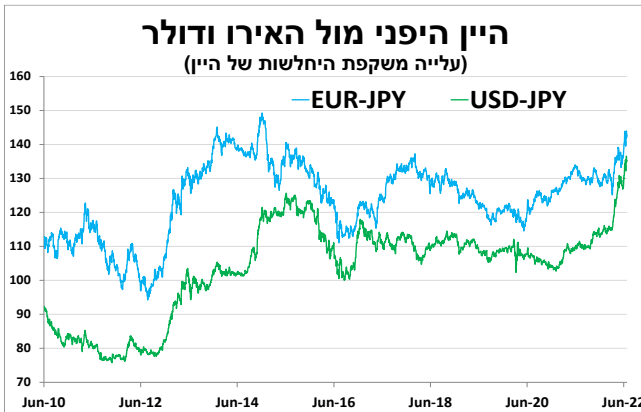


בכל העולם מרגישים את הזינוק במחירי האנרגיה, אך באירופה המצב חמור יותר לאור הסנקציות על/של רוסיה. בשבועיים האחרונים נרשמה **ירידה באספקת הגז לאירופה**, דבר שגרר זינוק נוסף במחירים המקומיים. לאור זאת ממשלת גרמניה הצהירה שאם תימשך ההידרדרות ייתכן ויצטרכו להציב מכסות לצריכה. במידה והתרחיש יתממש גרמניה תיכנס למיתון ותגרור אליו את רוב אירופה.

לאור זאת אנו ממשיכים לטעון שבניגוד לארה"ב, **הבנק המרכזי בגוש האירו** לא יוכל להתמיד עם עליית ריבית מהירה כפי שמתוחרת בשווקים.

**אחד נגד כולם על חשבון היין**

**האינפלציה ביפן** נותרה על 2.5 אחוזים במאי, מעל יעד הבנק המרכזי (2%). כשני-שליש מכך בעקבות הזינוק במחירי המזון והאנרגיה, לכן הבנק המרכזי מאותת שהוא לא מתכוון לסגת מהמדיניות המרחיבה למרות העלאות הריבית בעולם. הדבר מביא להמשך **הפיחות ביין** שנמשך גם בשבוע האחרון.



## פרסומים חשובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-28 ביוני	רכישות בכרטיסי אשראי	מחירי הבתים		
יום רביעי, ה-29 ביוני			אינפלציה בגרמניה	
יום חמישי, ה-30 ביוני	פדיון רשתות שיווק	הכנסה וצריכה פרטית		
יום שישי, ה-1 ביולי		ISM תעשייה	אומדן אינפלציה בגוש האירו	מדד מנהלי הרכש בסין. סקר TANKAN יפן
יום ראשון, ה-3 ביולי				
יום שני, ה-4 ביולי	החלטת הריבית ועדכון תחזיות. יצוא שירותים		מדד המחירים ליצרן בגוש האירו	סחר חוץ בסין

סקירה זו מתפרסמת בכתובת

<https://www.harel-group.co.il/finance/research-and-reviews/economic-surveys/Pages/default.aspx>  
[oferkl@harel-ins.co.il](mailto:oferkl@harel-ins.co.il)

הערות ושאלות ניתן להפנות לעפר קליין; בדואר אלקטרוני [oferkl@harel-ins.co.il](mailto: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 לייעוץ 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 שיגרמו, 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 התשקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.