

# סקירה שבועית מאקרו ושווקים

אלכס זבז'ניסקי | 03-7903784 | alexz@mtds.co.il  
03.1

15.5.2022

אינפלציה 12  
חודשים הבאים  
**3.6%**

מדד אפריל  
**0.9%**

מדד מאי  
**0.6%**

מדד יוני  
**-0.1%**

ריבית בנק ישראל  
צפויה בעוד 12 חודשים

**2.00%-1.75%**

- לפי סקר הערכת המגמות בעסקים, הפעילות בכל הענפים ממשיכה להתרחב. עדיין קיים מחסור בעובדים והוחמר מחסור בחומרי גלם וציוד.
- הגירעון התקציבי של הממשלה צפוי להתרחב. יתרות שיא של מזומנים בקופת האוצר מאפשרת לבחון הקלות לציבור.
- דלה אטרקטיביות של האג"ח קונצרניות בישראל.
- השפעת מדיניות "אפס תחלואה" בסין גובה מחיר כבד ביותר מהכלכלה הסינית ומהווה סיכון משמעותי מאוד לכלכלה העולמית.
- למרות ירידה בציפיות האינפלציה הגלומות, לא ניכרים סימנים של ירידה באינפלציה בפועל בארה"ב.
- סקרי אשראי בנקאי בארה"ב ובאירופה לא משקפים שהבנקים חוששים במיוחד ממיתון.
- תנאים מאקרו כלכליים, במיוחד של שוק העבודה בארה"ב, לא תומכים בהתדרדרות משמעותית נוספת בשוק המניות.
- העסקים בארה"ב ובאירופה מצליחים לגלגל את ההתייקרויות על הצרכנים. הרווחיות שלהם צפויה להמשיך ולגדול.

## המלצות מרכזיות

### חשיפה למניות



### מח"מ אג"ח ממשלתיות



### דירוג באג"ח קונצרניות



## דגשים

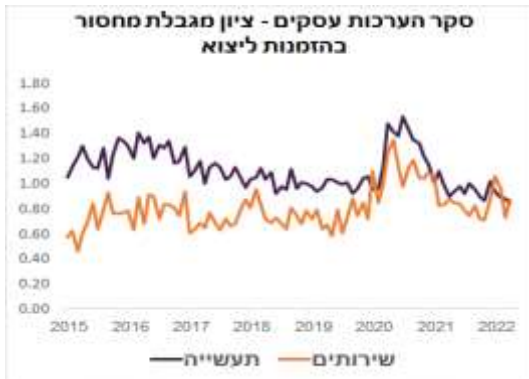
- ✓ אנו ממליצים על הטיה לצמודים באפיק האג"ח.
- ✓ אנו ממליצים להגדיל חשיפה לאג"ח קונצרניות בדירוגים גבוהים.

ישראל

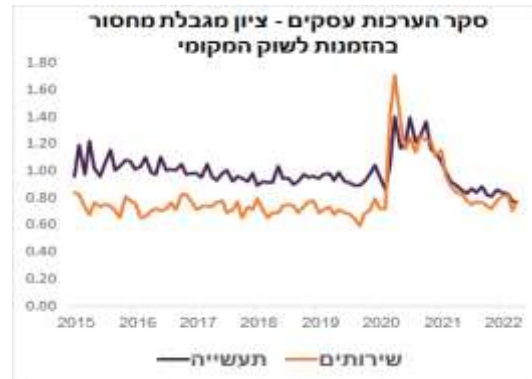
בישראל לא מורגשת האטה, בינתיים

- סקר הערכת המגמות בעסקים לחודש אפריל הצביע על המשך התרחבות בפעילות המשק. הציפיות לפעילות בכל הענפים חיוביות. לא מורגשות מגבלות מיוחדות להזמנות לשוק המקומי וליצוא בענפי השירותים והתעשייה (תרשים 1-2).

תרשים 2



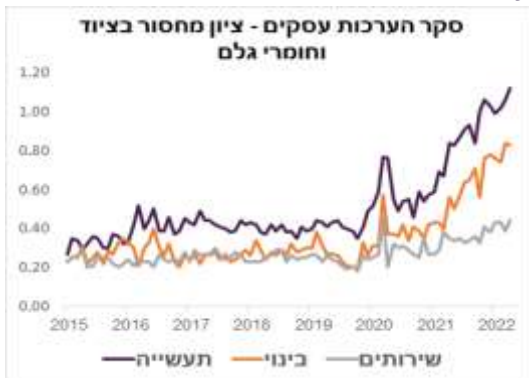
תרשים 1



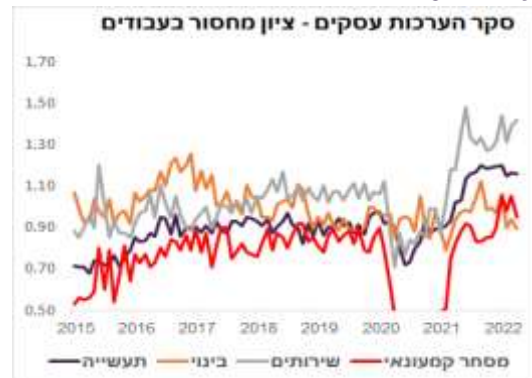
מקור: הלמס, מיטב דש ברקראז' 1

- בענפי התעשייה והשירותים, החברות ממשיכות לדווח על מחסור בעובדים. בענף הבנייה חלה הקלה משמעותית (תרשים 3). נציין שבענף מידע ותקשורת שמאגד את חברות ההיי טק, מחסור בעובדים נותר גבוה, אך לא הוחמר בחודשים האחרונים.
- מתחזק מחסור במכונות וציוד, במיוחד בענף התעשייה והבנייה, מה שצפוי להמשיך וללחוץ לעליית מחירים (תרשים 4).

תרשים 4



תרשים 3

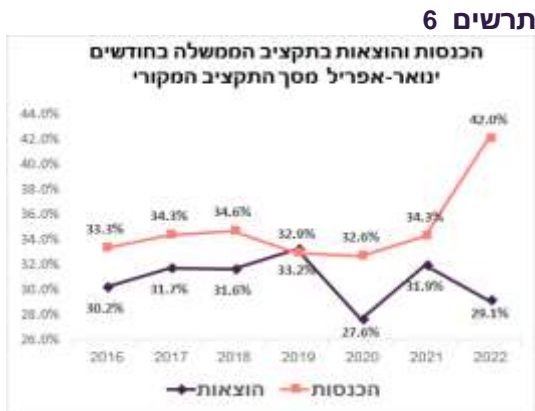


מקור: הלמס, מיטב דש ברקראז'

## גירעון הממשלה צפוי להתרחב במחצית השנייה של השנה

הגירעון התקציבי הנמוך של הממשלה בשיעור של 0.6% באפריל היה לא רק תוצאה של גידול בגביית המיסים, אלא גם של הוצאות נמוכות. הוצאות הממשלה בחודשים ינואר-אפריל הסתכמו בכ-29.1% מסך ההוצאה השנתית המתוכננת. רמה זו הכי נמוכה בשנים האחרונות למעט שנת 2020 שבמהלכה התקציב הוגדל משמעותית כדי להתמודד עם השלכות המגפה (תרשים 6). לפיכך, בחודשים הנותרים עד סוף השנה צפוי גידול מהיר בהוצאה הממשלתית. סך הכנסות הממשלה בארבעת החודשים הראשונים של השנה מהוות כ-42% מסך ההכנסות המתוכננות בשנת 2022, לעומת 32%-35% שהיו נהוגות בתקופה מקבילה בשנים 2016-2021 (תרשים 6). גידול בהכנסות צפוי להתמתן בחודשים הבאים גם בגלל התפוגגות האפקט של יציאה מתקופת המגפה וחזרה לפעילות נורמאלית וגם בגלל התקררות שכבר מורגשת בתחום ההיי טק שממנו נגבו הרבה מיסים בשנה שעברה.

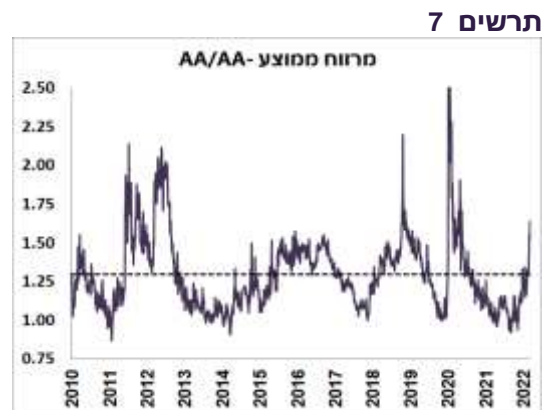
כתוצאה מהעודפים בתקציב, יתרות המזומן בקופת האוצר עלו לראשונה מעל 100 מיליארד ₪ (תרשים 5). סכום זה גבוה בכ-60 מיליארד ₪ מהרמות שהיו נהוגות לפני המגפה. לאור היתרות הגבוהות, הנפקות האוצר צפויות להיות קטנות. קיימת גם אפשרות סבירה שהאוצר יחליט על הקלות לציבור, במיוחד נוכח ההתפתחויות הפוליטיות.



מקור: משרד האוצר, מיטב דש ברוקראז'

## שוק הקונצרני אטרקטיבי

המרווחים בשוק הקונצרני המקומי המשיכו לעלות בשבוע שעבר. בקבוצת AA המרווחים עלו משמעותית מעל הממוצע ההיסטורי, קרוב אל "הרמות המשבריות" (תרשים 7). בדירוגי A המרווחים הגיעו לממוצע היסטורי אחרי כמעט שנתיים בהם היו נמוכות מהן (תרשים 8). בנסיבות הכלכליות הנוכחיות, הסיכון להתדרדרות במצב הפיננסי של החברות הישראליות יחסית לא גבוה. כמו כן, אנו מעריכים שעלה הסיכוי להתייצבות בשוקי המניות, מה שמקטין פוטנציאל להתגברות פדיונות הציבור מהקרנות המתמחות באפיק הקונצרני. בנוסף, אנו מעריכים שהתשואות הממשלתיות לא צפויות בשלב זה לעלות משמעותית מהרמות הנוכחיות.



מקור: בורסה, מיטב דש ברוקראז'

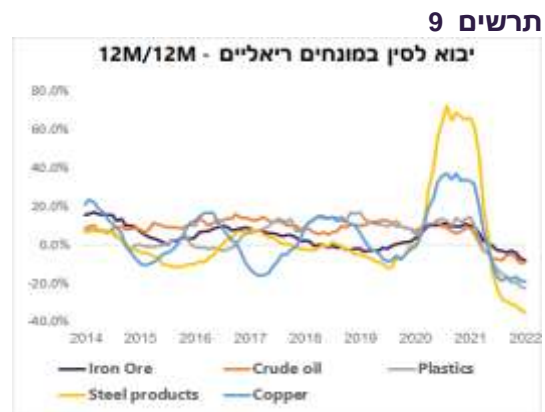
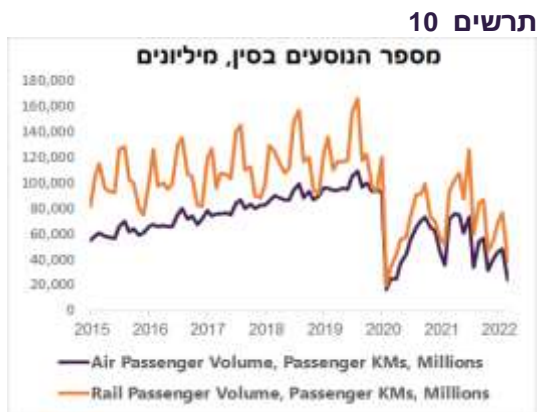
**שורה תחתונה: אנו ממליצים להגדיל חשיפה לאפיק הקונצרני. אנו מעדיפים את האג"ח בקבוצת דירוג AA.**

# עולם

מדיניות "אפס תחלואה" בסין הופכת לסיכון העיקרי לכלכלה העולמית

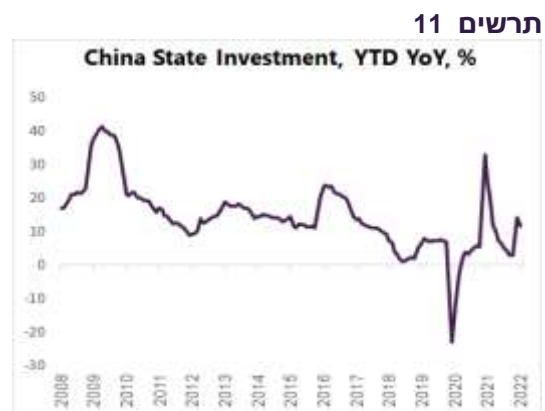
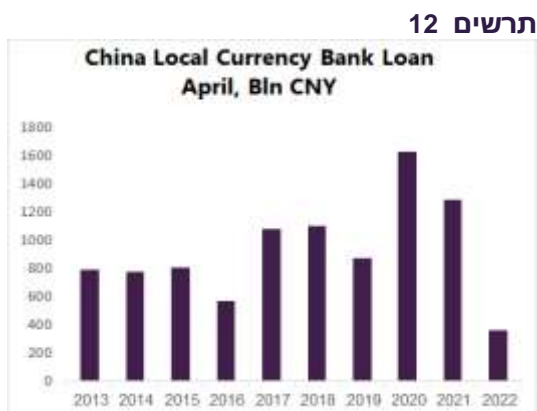
השלטונות בשנחאי הודיעו שיתחילו בקרוב להסיר בהדרגה את המגבלות. על רקע ציפייה להקלה בתחלואה ולהזרמת תמריצים, שוקי המניות בסין היו בין הטובים לאחרונה. אולם, להערכתנו, עד שלא תתבטל מדיניות "אפס תחלואה" במתכונת הנוכחית קיים ספק גדול שסין תוכל לחזור לפעילות כלכלית רגילה. בינתיים, הנתונים מצביעים על התדרדרות ניכרת בכלכלתה שמשפיעה על כל העולם:

- כמות המשתמשים בתחבורה האווירית וברכבות בסין ירדה במרץ לרמות שהיו בשיא תחילת המגפה ב-2020 (תרשים 10). סביר להניח שבאפריל הייתה נוספת בגלל התרחבות הסגרים.
- לאחרונה מתרחשת ירידה חדה ביותר בעשור האחרון ביבוא לסין, בפרט של חומרי הגלם (תרשים 9). בנסיבות הקיימות זה מסייע להקטין לחצים לעליית מחירים.



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

- למרות הצהרות השלטונות, בינתיים לא ניכרת הזרמת תמריצים משמעותית אל הכלכלה הסינית. כמות ההלוואות הבנקאיות בחודש אפריל הייתה הנמוכה ביותר בעשור האחרון (תרשים 12). גידול בהשקעות הממשלתיות לא מתקרב אל הרמות שהיו אחרי המשברים מאז 2008 (תרשים 11).



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

## שורה תחתונה: הקושי למצוא דרכים ליציאה מהמדיניות "אפס תחלואה" בסין מהווה להערכתנו הסיכון הגדול ביותר לכלכלה ולשוקים בעולם.

### נתוני האינפלציה ממשיכים להפתיע לרעה

ציפיות האינפלציה הגלומות ירדו במרבית המדינות בהשפעת חששות מפני האטה בכלכלה (תרשים 13).

## תרשים 13

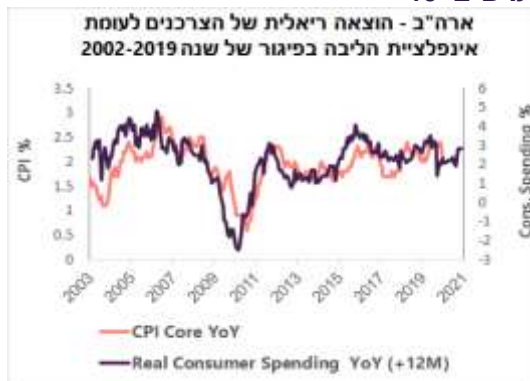


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

ציפיית המשקיעים לירידה באינפלציה כתוצאה מהאטה בפעילות מתבססת על הניסיון של העשור האחרון בארה"ב שבו היה קשר די הזק בין השינויים בצריכה הריאלית לאינפלציה הליבה (תרשים 15).

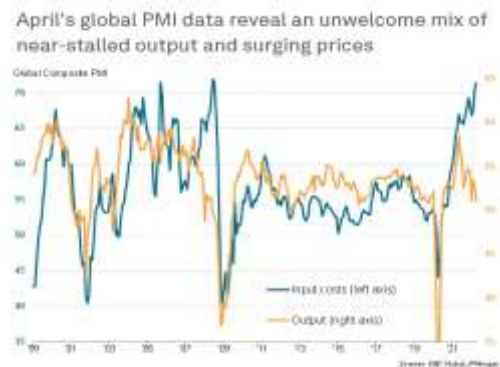
לא בטוח שאפשר לסמוך על הניסיון הזה גם כעת. כפי שמראה מדד מנהלי הרכש העולמי (Composite), הקשר בין רמת הפעילות למחירים נותק לאחרונה. מדד התפוקות נמצא במגמת ירידה ברורה, כאשר רכיב המחירים מזנק למעלה, מצב שמעלה חשש מסטגפליציה (תרשים 14).

## תרשים 15



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

## תרשים 14



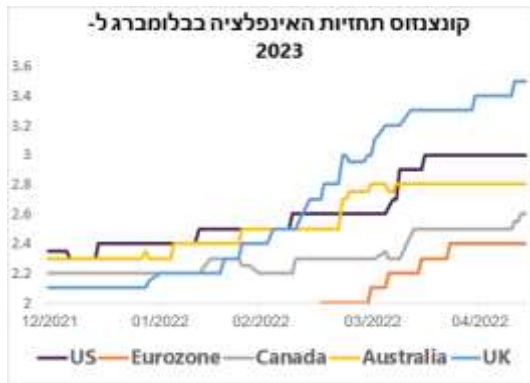
גם נתוני האינפלציה שהתפרסמו בשבוע האחרון לא ממש מעידים על רגיעה:

- קצב האינפלציה השנתי של מדדי המחירים לצרכן וליצרן בארה"ב היו גבוהים מהתחזיות, כולל מדדי הליבה. הקצב ירד לעומת חודש שעבר בעיקר בהשפעות טכניות של יציאה מהספירה של עליות חריגות במחירים של סעיפים מסוימים לפני שנה, כגון מכוניות משומשות ועוד.
- ירידה בקצב האינפלציה התרחשה בעיקר במחירי המוצרים (ללא האנרגיה), כאשר קצב האינפלציה של מחירי המזון ושל שירותי הליבה, הפחות תנודתיים, ממשיכים לעלות (תרשים 16).
- נציין גם שלהבדיל מהירידה בציפיות האינפלציה הגלומות בשווקים, תחזית קונצנזוס של הכלכלנים לאינפלציה בכלומברג בארה"ב ובאירופה לא רק שלא ירדה לשנת 2022, אלא גם ל-2023 (תרשים 17).

## תרשים 17

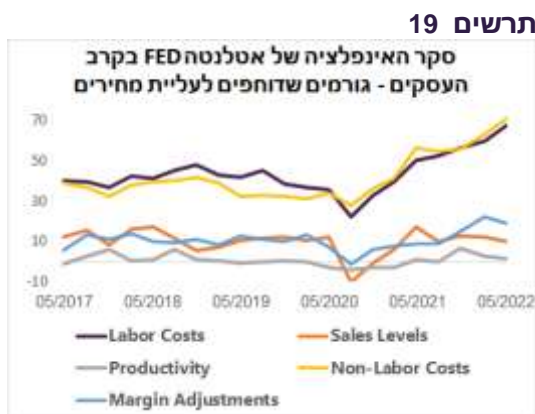
## תרשים 16





מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

- כ-70% מהעסקים הקטנים בארה"ב המשיכו לעלות מחירים גם בחודש אפריל, שיא מאז שנות ה-70 (תרשים 18).
- בסקר תחזיות העסקים לאינפלציה של ה-FED הציפיות לא ירדו. החברות הצביעו שהלחץ לעליית מחירים מהתייקרות עלויות התשומות, החומרים וכוח אדם, המשיך להתגבר גם בחודש האחרון (תרשים 19).
- בצד הסימנים המקלים נציין את הירידה בשבוע האחרון בשיעור של כ-4% במדד CRB של חומרי גלם.



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

## שורה תחתונה: הלחצים לעליית מחירים בארה"ב ובמדינות האחרות, כולל בישראל, צפויים להישאר חזקים בחודשים הקרובים.

### השפעת הריסון כבר מורגשת היטב

למרות שסיכון האינפלציה לא ירד, נעצרה עליית תשואות אג"ח ותחזיות ריבית ה-FED. להערכתנו, לא רק חששות מהאטה בצמיחה גרמו לכך, אלא גם התגברות נחישות שמפגין ה-FED לצמצום תנאים פיננסיים:

- נגידי ה-FED השונים, כולל הנגיד בעצמו, מפגינים בראיונות האחרונים נחישות גדולה להילחם באינפלציה. הנגיד מעריך שהריבית תעלה בקצב של 0.5% בפגישות הקרובות, מה שכבר מגולם בחוזים על הריבית.
- למרות שעליית ריבית ה-FED נמצאת רק בתחילת דרכה, ריסון בתנאים פיננסיים עד עתה היה כבר משמעותי ביותר. בטבלה 1 מטה ניתן לראות שינוי בשערו של הדולר,

בתשואת אג"ח ל-10 שנים, ב-S&P 500 ובמרווח IG בתקופה בין חצי שנה לפני עליית ריבית ראשונה לחודשיים אחריה במחזורי העלאות ריבית מתחילת שנות ה-90. המחזור הנוכחי בכל הפרמטרים הוא המרסן ביותר בפער גדול מאוד מול כל הקודמים. זה לא אומר שה-FED סיים את העבודה, אך הוא מתכוון בכיוון הנכון.

### טבלה 1

הידוק תנאים פיננסיים במחזורי עליית ריבית - שינוי חודשיים אחרי תחילת עליית ריבית לעומת חצי שנה לפני עלייתה				שנה
IG Spread	US 10Y	S&P 500	USD (DXY)	
0.06	1.36	-7.4%	0.3%	1994
0.23	1.32	-3.8%	6.1%	1999
0.03	0.28	-3.6%	2.3%	2004
0.64	0.00	-8.3%	2.9%	2015
0.57	1.54	-17.5%	13.2%	2022

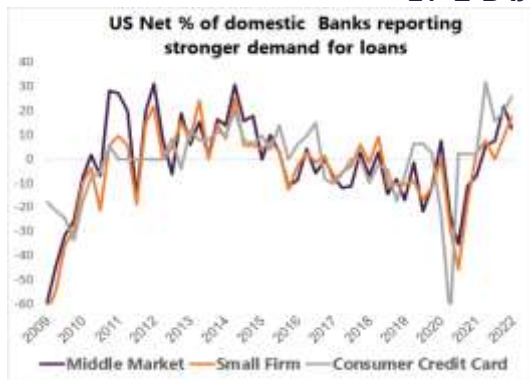
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

- כמו כן, תהליך עליית ריבית גרם כבר להידוק חד ביותר בתנאי שוק הנדל"ן. הריבית הממוצעת על המשכנתא ל-30 שנה עלתה לרמה של כמעט 5.5%, הגבוהה מאז משבר הסאב-פריים. ריבית כה גבוהה בשילוב עם עלייה חדה במחירי הבתים כבר מקררת פעילות בשוק הנדל"ן האמריקאי.

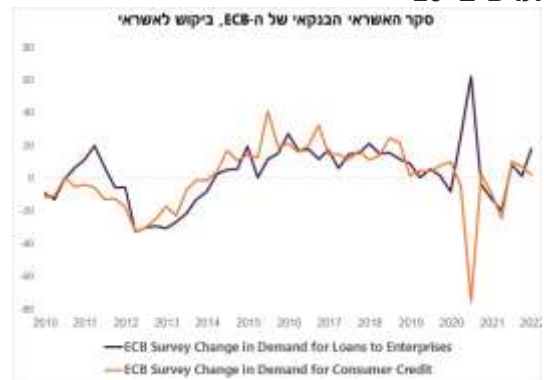
## לפי סקרי האשראי הבנקאי, הבנקים לא ממש חוששים ממיתון

סקרי האשראי הבנקאי בארה"ב ובאירופה שערכו לאחרונה הבנקים המרכזיים מראים שבינתיים הבנקים והלקוחות שלהם לא מאוד מוטרדים מהרעה במצב הכלכלי.

### תרשים 21

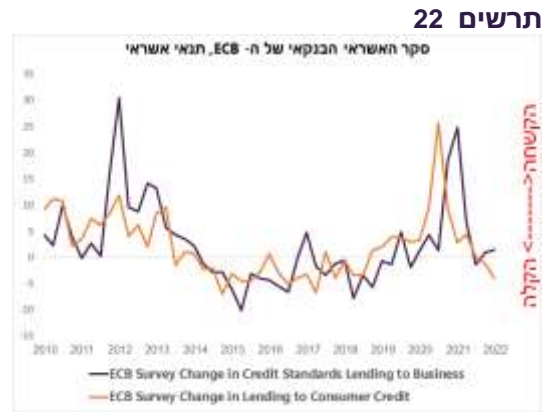
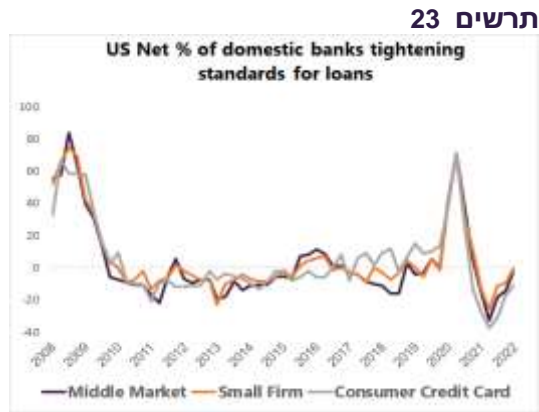


### תרשים 20



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

- הביקוש לאשראי מצד העסקים באירופה המשיך לגדול בחודשים האחרונים. הביקוש לאשראי צרכני נמצא ברמה שהייתה לפני פרוץ המגפה (תרשים 20).
- בארה"ב הביקוש לאשראי בסקטור העסקי ושל הצרכנים הרבה יותר חזק מהרמות "הרגילות" שהיו בשנים לפני המגפה (תרשים 21).
- הבנקים לא מקשיחים יותר מדי תנאי אשראי. באירופה הם אף הקלו מאוד תנאים לאשראי צרכני (תרשים 22). תנאי אשראי בארה"ב אומנם צומצמו לאחרונה, אך זאת אחרי הקלה חסרת תקדים בשנה שעברה (תרשים 23).



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

## שורה תחתונה: סקרי הבנקים מראים שהבנקים המסחריים בארה"ב ובאירופה לא צופים האטה חריפה או מיתון בפעילות.

### נתוני מאקרו לא תומכים בשוק מניות "דובי"

שוקי המניות רשמו שבוע נוסף של ירידות. מדד S&P 500 ירד השבוע השישי ברציפות וביום חמישי שעבר כמעט עבר לשוק דובי "רשמי" עם ירידה מצטברת של 20%. ה-Nasdaq רשם רצף של שבעה שבועות שליליים.

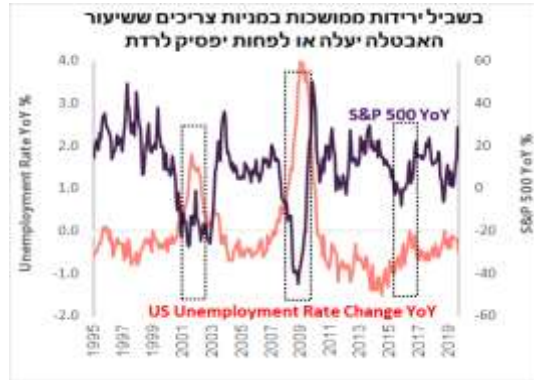
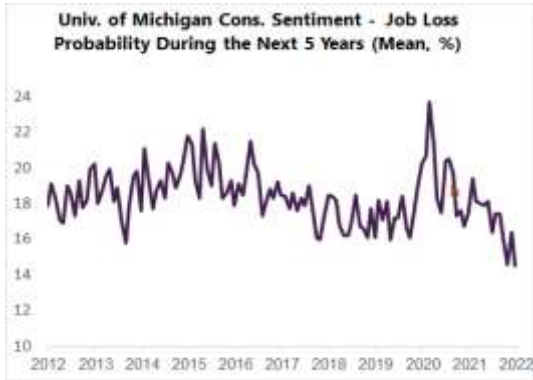
אי אפשר כמובן לפסול אפשרות להתדרדרות משמעותית נוספת, אך לא נראה שקיימים התנאים לשוק דובי עמוק וממושך:

- כפי שמראה ניסיון העבר בארה"ב, אחד התנאים הכמעט הכרחיים להתדרדרות ממושכת וחזקה בשוק המניות צריכה להיות הרעה בשוק העבודה (תרשים 24). בנסיבות הנוכחיות של מחסור חמור בעובדים הסיכוי לכך לא גבוה. בסקר הסנטימנט של העסקים הקטנים בשבוע שעבר, העסקים לא הציגו היחלשות בתוכניות לגייס עובדים. מדד סנטימנט הצרכנים של אוניברסיטת מישיגן אומנם ירד, בעיקר בגלל עליית מחירים, אך הסיכוי לאובדן משרה בחמש השנים הקרובות, כפי שמעריכים אותו הצרכנים, ירד לרמה הנמוכה היסטורית (תרשים 25).
- הרחבת אשראי צרכני ועסקי ע"י הבנקים, כפי שהצגנו בפרק הקודם, גם היא לא מסתדרת עם האטה חריפה או אף מיתון שדרוש כדי להיכנס לשוק מניות דובי עמוק.
- עצירת עליית תשואות בשוק האג"ח, למרות הפתעות לרעה בנתוני האינפלציה, צפויה לתמוך בשוק המניות.

תרשים 25

תרשים 24





מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

### העסקים מצליחים לגלגל התייקרויות וצפויים להגדיל רווחיות

לפי אינדיקטורים שונים, נראה שהחברות מצליחות לגלגל התייקרויות על הצרכנים, מה שצפוי לשמור על רווחיות גבוהה:

- מסקרי שלוחות ה-FED האזוריות עולה שהמחירים אותם גובים העסקים עולים מהר יותר מאשר המחירים אותם הם משלמים לספקים (תרשים 26).

תרשים 27



תרשים 26



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

- לעלייה מהירה ומטרידה עבור הצרכנים במדד המחירים ליצרן שמשקפת מחירים אותם גובים העסקים, יש פן חיובי עבור שוק המניות. שיעור עליית מדד המחירים ליצרן (PPI Final Demand) בארה"ב היה בעשרות השנים האחרונות אינדיקטור מוביל לשיעור שינוי ברווח למניה במדד S&P 500. בהתאם לעלייה האחרונה של ה-PPI, שיעור הגידול ברווח למניה צפוי לעלות ואף משמעותית (תרשים 29).
- מבחינת עליית מדד המחירים ליצרן, הערכה לשיפור ברווחיות החברות באירופה גדולה הרבה יותר מאשר בארה"ב. העלייה ב-PPI באירופה הרבה יותר גדולה מאשר בארה"ב (30% לעומת 15%), כפי שניתן לראות בדוגמה של גרמניה (תרשים 28). ככל הנראה, מסיבה זו החלו לאחרונה האנליסטים לעדכן כלפי מעלה תחזיות לרווח לחברות באירופה.
- שוקי המניות מחוץ לארה"ב נראים די זולים. מכפיל רווח חזוי של מדד MSCI World ex US ירד לרמה כמעט הנמוכה בעשור האחרון, הרבה מתחת למוצע היסטורי (תרשים 27).

תרשים 29

תרשים 28



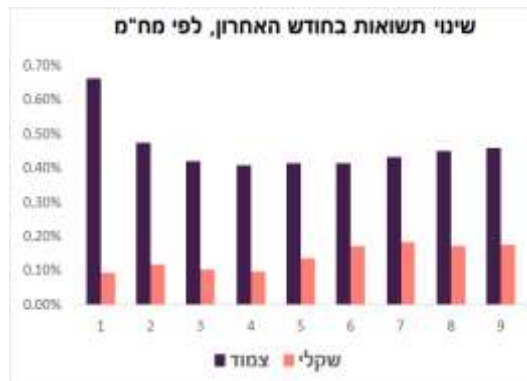
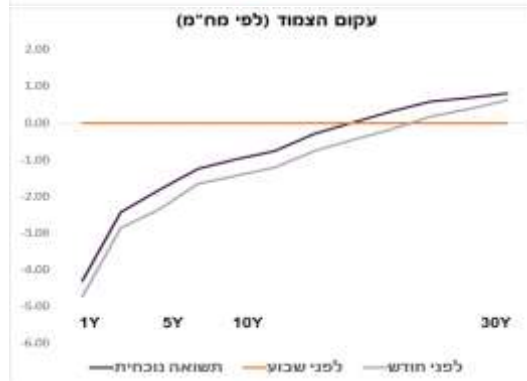
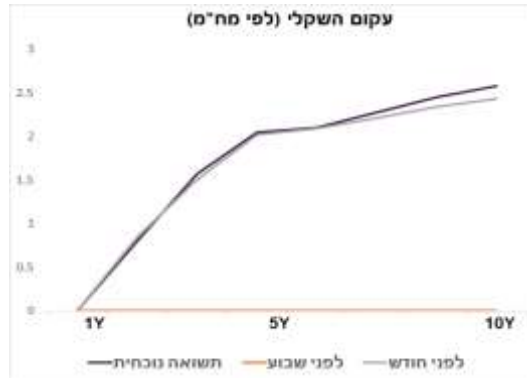
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

**שורה תחתונה: אנו ממליצים להגדיל חשיפה לאפיק המנייתי לבינונית, בפרט למניות הטכנולוגיה.**

## טבלאות ונספחים

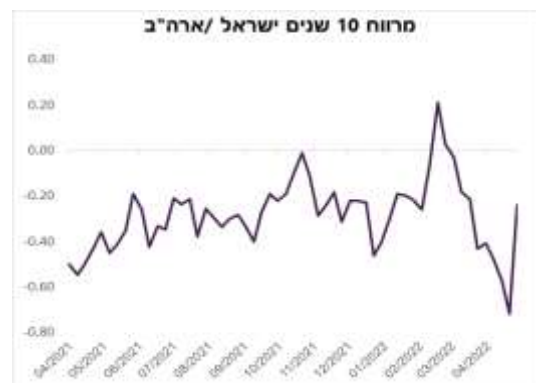
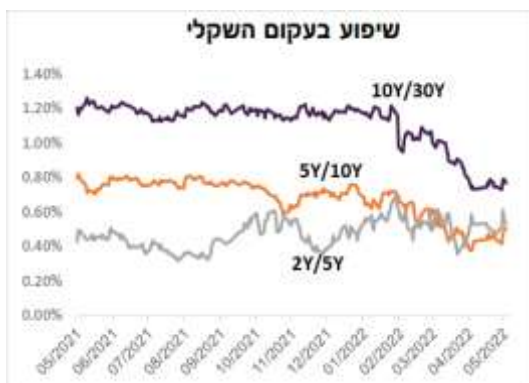
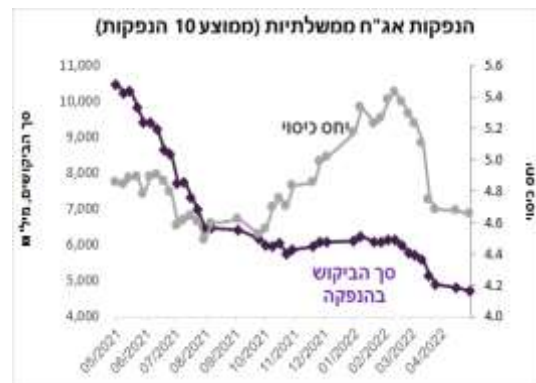
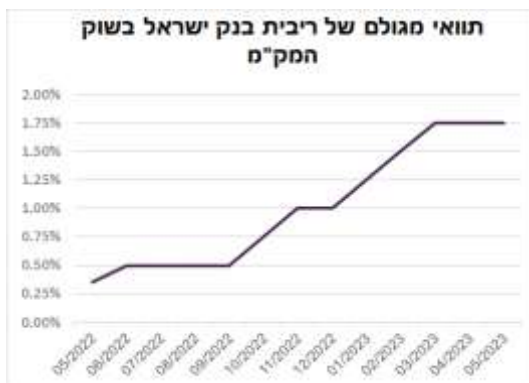
שוקים					
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי	מתחילת השנה
S&P500	4,024	2.4%	-2.4%	-8.4%	-15.6%
Nasdaq	11,805	3.8%	-2.8%	-11.6%	-24.5%
DAX	14,028	2.1%	2.6%	-1.0%	-11.7%
Nikkei	26,428	2.6%	-2.1%	-2.5%	-8.2%
MSCI EM	1,005	1.7%	-2.6%	-9.7%	-18.5%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	641	1.8%	-2.4%	-9.0%	-18.8%
ת"א 125	1,942	-1.2%	-4.0%	-7.9%	-5.6%
ת"א 90	2,191	-1.5%	-5.7%	-8.8%	-6.0%
ת"א 35	1,874	-1.1%	-3.2%	-7.5%	-5.2%
<b>אג"ח ממשלתיות</b>					
US 10Y	2.92	0.07	-0.21	0.22	1.41
Germany 10Y	0.95	0.11	-0.18	0.18	1.13
ישראל שקלית 10Y	2.59	0.00	0.17	0.14	1.56
<b>אג"ח חברות, מרווח נב.</b>					
אג"ח בדירוג השקעה ארה"ב	165	1	9	20	53
אג"ח מתחת לדירוג השקעה ארה"ב	482	-4	54	84	145
אג"ח בדירוג השקעה באירופה	90	2	14	48	48
אג"ח מתחת לדירוג השקעה באירופה	438	-6	21	92	167
אג"ח בדירוג AA בישראל	153			24	47
אג"ח בדירוג A בישראל	219			50	81
<b>שקל/דולר</b>					
שקל/דולר	3.40	-1.3%	0.0%	6.1%	9.6%
דולר אינדקס DXY	104.6	-0.3%	0.9%	4.7%	9.3%
נפט Brent	111.6	3.8%	-1%	3%	43%

אג"ח שקליות			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
323	0.80		0.85
324	1.57		1.51
1026	2.05		2.02
327	2.10		2.09
928	2.28		2.21
330	2.45		2.34
432			
	2.58		2.43
537	2.98		2.78
142	3.09		2.87
347	3.24		3.09
1152	3.44		3.24
2/10	1.01		0.92
אג"ח צמודות			
922	-4.32		-4.75
5904	-2.43		-2.87
923	-1.83		-2.35
1025	-1.24		-1.67
726	-0.99		-1.43
527	-0.76		-1.22
529	-0.29		-0.76
536	0.02		-0.46
1131	0.32		-0.16
841	0.59		0.18
545	0.69		0.38
1151	0.80		0.62
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ			
1	3.66	4.04	3.68
2	3.47	3.73	3.74
3	3.27	3.52	3.53
4	3.04	3.34	3.34
5	2.87	3.10	3.13
6	2.76	2.93	2.99
7	2.65	2.76	2.86
8	2.61	2.72	2.84
9	2.56	2.66	2.81
10	2.52	2.60	2.77
מרווחים באג"ח בריבית משתנה			
526	0.06	0.05	0.06
1130	0.10	0.09	0.08



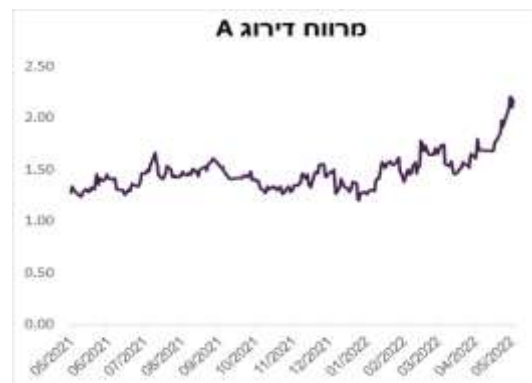
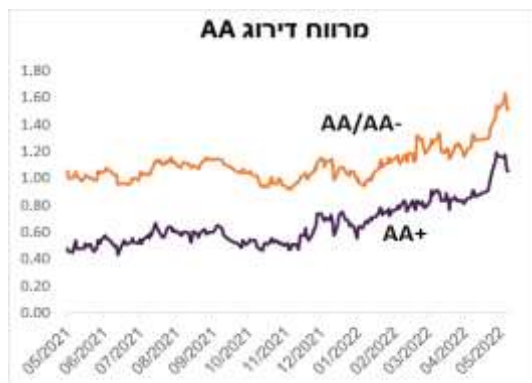
מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-0.98	-1.03	-0.93
5 Y	-0.75	-0.89	-0.78
10 Y	-0.33	-0.43	-0.27
30Y	0.34	0.43	0.55
CDS Israel (10Y)	69	68	67

נתוני הנפקות			
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	4.7	5.0	4.7
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.26%	-0.08%	-0.07%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.30%	0.07%	0.07%
פער בין מחיר השוק למחיר ממוצע של ביקושים	0.35%	0.06%	-0.01%





מרווחים של האג"ח הקונצרניות			
שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.19		1.05	דירוג +AA
0.24		1.53	דירוג AA
0.49		2.26	דירוג A
0.09		3.20	דירוג BBB
0.56		3.11	לא מדורג
0.08		0.93	בנקים
0.20		1.45	תקשורת
0.20		1.44	פיננסיים
0.14		1.61	אנרגיה
0.27		2.22	בנייה
0.32		2.01	נדל"ן, דירוג A ומעלה
0.36		3.40	נדל"ן, דירוג A מינוס ומטה



## פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

Date Time		Event	Month	Survey	Prior
05/12/2022 05:15	CH	Aggregate Financing CNY	Apr	2200.0b	4650.0b
05/15/2022 13:00	IS	Consumer Confidence	Apr	--	78
05/15/2022 18:30	IS	CPI YoY	Apr	4.00%	3.50%
05/16/2022 02:50	JN	PPI YoY	Apr	9.50%	9.50%
05/16/2022 05:00	CH	Industrial Production YoY	Apr	0.50%	5.00%
05/16/2022 05:00	CH	Retail Sales YoY	Apr	-6.20%	-3.50%
05/16/2022 05:00	CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Apr	7.00%	9.30%
05/16/2022 05:00	CH	Surveyed Jobless Rate	Apr	6.00%	5.80%
05/16/2022 13:00	IS	GDP Annualized	1Q A	--	17.80%
05/16/2022 15:30	US	Empire Manufacturing	May	15	24.6
05/16/2022 23:00	US	Net Long-term TIC Flows	Mar	--	\$141.7b
05/17/2022 12:00	IT	CPI EU Harmonized YoY	Apr F	--	6.60%
05/17/2022 12:00	EC	Employment QoQ	1Q P	--	0.50%
05/17/2022 12:00	EC	GDP SA QoQ	1Q P	--	0.20%
05/17/2022 15:30	US	Retail Sales Advance MoM	Apr	1.00%	0.50%
05/17/2022 16:15	US	Industrial Production MoM	Apr	0.40%	0.90%
05/17/2022 17:00	US	NAHB Housing Market Index	May	75	77
05/18/2022 02:50	JN	GDP Annualized SA QoQ	1Q P	-1.80%	4.60%
05/18/2022 09:00	UK	CPI YoY	Apr	--	7.00%
05/18/2022 12:00	EC	CPI YoY	Apr F	--	7.40%
05/18/2022 15:30	US	Building Permits	Apr	1810k	1873k
05/18/2022 15:30	US	Housing Starts	Apr	1763k	1793k
05/19/2022 15:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	May	17.6	17.6
05/19/2022 15:30	US	Initial Jobless Claims	May-14	--	--
05/19/2022 17:00	US	Existing Home Sales	Apr	5.65m	5.77m
05/19/2022 17:00	US	Leading Index	Apr	0.00%	0.30%
05/20/2022 02:30	JN	Natl CPI YoY	Apr	2.50%	1.20%
05/20/2022 04:15	CH	1-Year Loan Prime Rate	May-20	3.65%	3.70%
05/20/2022 09:00	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Apr	--	-1.40%
05/20/2022 09:00	GE	PPI YoY	Apr	--	30.90%

## גילוי נאות מטעם מיטב דש ברוקראז' בע"מ (להלן: "התאגיד המורשה")

מסמך זה הוכן על ידי מיטב דש ברוקראז' בע"מ (להלן: "החברה"). מסמך זה אינו מהווה תחליף לייעוץ/שיווק השקעות אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא. אין לראות במסמך זה הצעה, המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא לביצוע עסקה כלשהי בניירות ערך או בכל מוצר פיננסי אחר. החברה עוסקת בין השאר בשיווק השקעות ללקוחות כשירים ועשוי להיות לה עניין באמור במסמך זה. האמור במסמך זה נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים. במידע הכלול במסמך זה עלולות להיות טעויות/שינויי שוק ו/או שינויים אחרים. החברה אינה אחראית לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף, שייגרמו למי שמסתמך על האמור במסמך זה, כולו או חלקו, ככל שייגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע הכלול במסמך זה עשוי ליצור רווחים בידי העושה בו שימוש. כל הזכויות, לרבות קניין רוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לחברה ואין לעשות בו כל שימוש שהוא, לרבות הפצתו ו/או העתקתו, כולו או חלקו ללא קבלת אישורה מראש ובכתב.

15/05/2022

תאריך פרסום האנליזה