

**13.02.22**

אינפלציה 12 חודשים  
הבאים 2.7%

מדד ינואר  
0%

מדד פברואר  
0.3%

מדד מרץ  
0.5%

ריבית בנק ישראל  
צפויה  
בעוד 12 חודשים  
0.50%

## עיקרי הדברים

- תוצאות סקר הערכת המגמות בעסקים של הלמ"ס משקפות שהפעילות במרבית הענפים לא נפגעה משמעותית בגל התחלואה.
- סקרי העסקים והצרכנים משקפים עלייה בסיכון להתחזקות האינפלציה במשק הישראלי.
- לצעדי הממשלה עליהם הוכרז בשבוע שעבר עשויה להיות השפעה של כ-0.1% להפחתת עליית מחירים.
- העודפים הגבוהים בגביית המסים מאפשרים לממשלה לבצע צעדים נוספים לסיוע למשקי בית. עלה הסיכוי להורדת שיעור המע"מ.
- השקל ממשיך להיחלש ולהרחיב פער מול המטבעות האחרים.
- עלה הסיכון להתבססות האינפלציה בארה"ב שתתקשה לרדת ללא ריסון מוניטארי משמעותי יותר ממה שמגולם בשווקים. שחיקת ההכנסות הריאליות של משקי הבית מגבירה סיכון לפגיעה בצמיחה.
- האפשרות לנסיגה של ה-ECB מהמדיניות המרחיבה מעלה סיכון לאג"ח המדינות הדרומיות באירופה.

## המלצות מרכזיות

חשיפה למניות:	גבוהה	בינונית / גבוהה	בינונית	בינונית / נמוכה	נמוכה
מח"מ האג"ח ממשלתי:	ארוך	בינוני / ארוך	בינוני	קצר / בינוני	קצר
דירוג באג"ח קונצרניות:	ללא דירוג	BBB	A	AA	AAA

דגשים:

- אנו ממליצים להקטין חשיפה למניות לרמה בינונית.

03.1

**ישראל**

**הסקרים מצביעים על הגברת הסיכון האינפלציוני**

- סקר הערכת מגמות בעסקים של הלמ"ס הציג התרחבות יחסית מהירה בפעילות בחודש ינואר ברוב הענפים למרות גל התחלואה. למעט ענף המלונאות, כל הענפים רשמו שיפור לעומת חודש דצמבר.
- לפי הסקר, בעיית המחסור של חומרי גלם וציוד ממשיכה להיות חריפה, במיוחד בענף התעשייה והבנייה (תרשים 2). הפקק בנמלים שהחמיר לאחרונה עלול להגביר עוד יותר את החסרים ועיכובים. הסקר מדווח גם על החמרת המחסור בעובדים, במיוחד בענפי המסחר והשירותים, יתכן בעיקר כתוצאה של התחלואה הגבוהה (תרשים 1).

**תרשים 2**



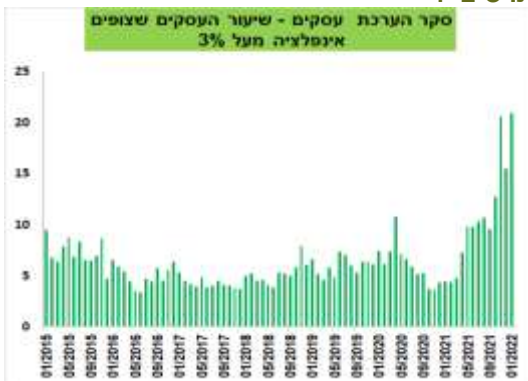
**תרשים 1**



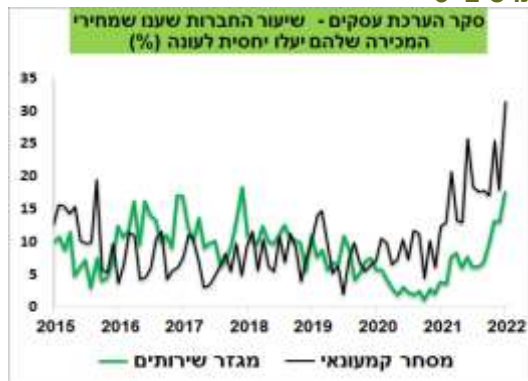
מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

- התחזקו ציפיות העסקים לעליית מחירים. כ-30% מהעסקים בתחום המסחר הקמעונאי וקרוב ל-20% בתחום השירותים (במיוחד בענף שירותי מזון) דיווחו שהם צופים עליית מחירים מעבר לעונתיות הרגילה. אלה הנתונים הגבוהים ביותר מאז תחילת הסקר ב-2015 (תרשים 3). שיעור העסקים שצופים אינפלציה גבוהה מ-3% נמצא בשיא (תרשים 4). ציפיות העסקים לשינוי במחירים הן אינדיקטור חשוב ביותר כי הם בפועל קובעים את המחירים.

**תרשים 4**



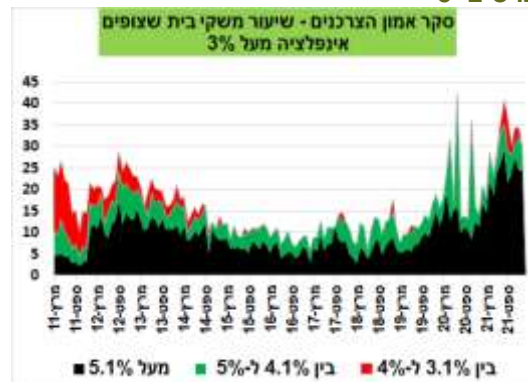
**תרשים 3**



מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

- גם מסקר אמון הצרכנים עולה תמונה של עלייה בציפיות האינפלציה, כאשר שיעור הנשאלים שצופים שהאינפלציה תהיה גבוהה נמצא ברמות הגבוהות היסטוריות (תרשים 5).

תרשים 5



מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

**האם הורדת מכסים משפיעה על המחירים?**

התוכנית הכלכלית לסייע למשקי בית שפרסם משרד האוצר צפויה לחזק את הצריכה הפרטית שעוד לפני התוכנית הייתה צפויה לצמוח בכ-8% השנה. מהניתוח שביצע משרד האוצר בשנת 2019 עולה שהשפעת הורדת המכסים על המחירים לא אחידה. הורדות המכסים בשנים 2012-2013 לא השפיעו על המחירים. לעומת זאת, הורדת המכסים והגדלת המכסות ליבוא על מוצרים שיש להם ייצור מקומי משמעותי, כגון הבשר הטרי והטונה, ככל הנראה הצליחו להוריד מחירים.

סביר שגם הפעם הורדת המכסים על מוצרי תעשייה שמיוצרים בעיקר בחו"ל תגולגל לכיס של העסקים. לעומת זאת, צפויה השפעה מסוימת על מחירי מוצרי מזון עליהם ירד המכס בהם יש פערי מחירים משמעותיים ביחס לחו"ל כמו בשר, דגים, דבש, שמן זית וכו'.

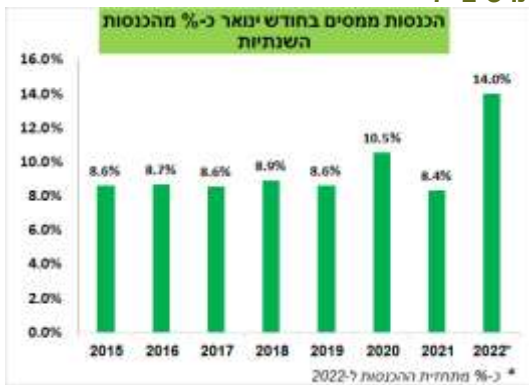
עוד נציין בקשר להשפעות על המחירים, שבמקרה של מלחמה באוקראינה יעלו מחירי הנפט וחלק מהסחורות האחרות. מחירי הנפט כבר עלו בחדות ביום שישי. נציין גם שהשקל המשיך להיחלש מהר יותר מהמטבעות האחרים בעולם, במיוחד בתגובה להחרפת הסיכון הגיאופוליטי.

**שורה תחתונה: אנו מעריכים שההשפעה הכוללת (כולל הפחתת התייקרות תעריף החשמל) על מדד המחירים של כלל הצעדים עליהם הכריזה הממשלה צפויה להסתכם בהורדת התחזית השנתית בכ-0.1%. אנו נעדכן את התחזית אחרי פרסום מדד המחירים לחודש ינואר.**

**קיימת אפשרות להורדת מע"מ**

גביית המסים בחודש ינואר שהסתכמה בכ-47 מיליארד ש"ח מהווה כ-14% מהתחזית לסך הגבייה בשנת 2022, זאת בהשוואה למשקל של כ-8.5% מההכנסות השנתיות בחודשי ינואר בשנים האחרונות (תרשים 7). ההכנסות ממסים ב-12 החודשים האחרונים גבוהות בכ-12% או בכ-43 מיליארד ש"ח מהמגמה ארוכת הטווח (תרשים 6).

**תרשים 7**



**תרשים 6**



מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

כתוצאה מהעודף של כ-18.5 מיליארד ₪ בתקציב הממשלה בינואר, יתרת המזומנים בקופת האוצר שוב עלתה בחדות מעל 80 מיליארד ₪, כ-40-50 מיליארד יותר מרמות שהיו נהוגות לפני משבר הקורונה (תרשים 8). עודפים אלה יכולים לשמש לצורך הורדת חוב (הקטנת הנפקות/קנייה חוזרת של אג"ח) או לצעדים פסיקאליים מרחיבים כגון הפחתת מסים ו/או הגדלת הוצאות הממשלה בהתאם למסגרת התקציב וליכולת לשנות מדרגות המס.

ספק שמשרד האוצר יקטין עוד יותר את גודל ההנפקות שכבר כעת די נמוכות או יבצע רכישה חוזרת של אג"ח. כמו כן, צריכים לזכור שיתכן וכבר במחצית השנייה של השנה יפסקו הנפקות אג"ח מיועדת. משרד האוצר יכול לשמור מזומנים כדי לא להגדיל בחדות את ההנפקות הסחירות במקום המיועדות ולבצע מעבר בהדרגה.

סביר מאוד שהממשלה תשתמש בעודפי גביית מסים כדי לנקוט בצעדים כלכליים נוספים להגדלת הכנסות של משקי בית ו/או להורדת יוקר המחיה. אחד הצעדים הקלים ליישום שמוריד מחירים יכולה להיות הורדת המע"מ. גם אם חלק גדול מהעסקים אינם מגלגלים אותה על הצרכן, היא מאפשרת לחברות להימנע או לעכב התייקרות המחירים שנובעת מהגדלת העלויות.

**תרשים 8**



מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

**בנק ישראל נותן הבטחות שלא הצליחו לקיים הבנקים המרכזיים האחרים**

המשנה לנגיד בנק ישראל הדגיש בשבוע שעבר שהבנק יהיה סבלני כלפי עליית ריבית גם אם האינפלציה תחרוג זמנית מהיעד. הראיון שנתן נועד כנראה לבלום מומנטום של עליית התשואות באג"ח הממשלתיות ולתמוך בהיחלשות השקל.

במציאות הנוכחית צריכים להתייחס בזהירות למסרים מסוג זה של הבנקים המרכזיים. אם סביבת האינפלציה נמצאת בעלייה, מה שלפי הערכה שלנו אכן מתרחש, בנק ישראל יצטרך לעשות פניית פרסה, כמו שעשו לפניו הבנקים המרכזיים האחרים בעולם,

תגובת השווקים למסר של בנק ישראל הייתה קצת מבולבלת. מצד אחד, ציפיות האינפלציה עלו והשקל נחלש, כפי שמצופה מהפחתת הציפיות לעליית ריבית. מנגד, תשואת האג"ח לשנתיים עלתה ב-0.1%, כאשר תשואות האג"ח הארוכות ירדו בכ-0.1% - תגובה קלאסית לציפיות לעליית ריבית.

אנו מעריכים שבסופו של דבר בנק ישראל יצטרך להעלות ריבית בתגובה לעלייה באינפלציה. הפחתה חד פעמית של המחירים או עיכוב של עליית מחירים כתוצאה מפעולות הממשלה לא ישנו את המגמה שמתבססת על הכוחות המבניים של שוק העבודה ההדוק, עלייה במחירי היבוא ועלייה בציפיות לעליית מחירים. כל עוד בנק ישראל לא מרסן את המדיניות המוניטארית, הסיכון לאינפלציה גבוהה וממושכת צפוי להישאר גבוה.

לפיכך, הסיכון לעליית התשואות אג"ח נותר גבוה נוכח הסיכון לעליית התשואות בחו"ל והשינוי הצפוי במדיניותו של בנק ישראל.

**שורה תחתונה: אנו ממליצים על מח"מ קצר-בינוני בתיק האג"ח.**

## עולם

### עולה הסיכון שהאינפלציה בארה"ב הופכת מארעית למבנית

סיכון האינפלציה בארה"ב ממשיך להחמיר עם עלייה בקצב ל-7.5% והליבה ל-6%. עוד סימן לכך הנו ששיעור העסקים הקטנים שמעלים את המחירים הגיע לשיא של 61%, הרמה הגבוהה מ-1974 (תרשים 10).

קצב האינפלציה ממשיך לעלות למרות שבמדדי מנהלי הרכש ובאינדיקטורים האחרים ניכרת הקלה בבעיות בשרשרת ההספקה (תרשים 9). קצב העלייה השנתי של מדד מחירי שירותי הליבה (ללא שירותי אנרגיה), שלא אמורים להיות קשורים לבעיות בשרשרת ההספקה, עלה ל-4.1%, הגבוה מתחילת שנות ה-90. לאור נתונים אלה, קיים חשש שהאינפלציה בארה"ב הופכת למבנית ולא תרד משמעותית גם אם יפתרו הבעיות בשרשרת ההספקה.

תרשים 10



תרשים 9



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

### השוק (וגם ה-FED) עדיין "מאחורי העקום"

אם הכוחות שמניעים את האינפלציה הופכים למבניים, נדרשת מדיניות מוניטארית מרסנת יותר. החוזים על הריבית כבר מגלמים עלייה עד לגובה של 1.6% השנה ואף סיכוי גבוה לעליית ריבית בשיעור של 0.5% בחודש מרץ.

אולם, העלייה בתחזית הריבית ל-2022 התרחשה במקביל להורדת התחזית לעליית ריבית ב-2023 מ-0.7% בתחילת ינואר לכ-0.5% היום. ב-2024 השוק צופה רק עליית ריבית אחת של כ-0.25% ולגבי 2025 ההערכות המגולמות בחוזים בכלל ירדו מעלייה של כ-0.1% לירידה של כ-0.5% (תרשים 12). בסופו של דבר, הריבית בשיא צפויה להגיע לכ-2.3% בלבד.

גם בקרב הכלכלנים התחזיות לגובה הריבית בשיא המחזור לא רחוקות מההערכות בשוק. רק כלכלן אחד מתוך 54 המצוטטים בבloomberg צופה שהריבית בסוף 2023 תגיע ל-3%. הרוב סבורים שהיא תעמוד על 2.25% (תרשים 11).

תרשים 12



תרשים 11



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

מאז שנות ה-50 לא היה מקרה שבו אינפלציית הליבה בארה"ב חזרה מעלייה מעל גובה של 3% בלי שריבית ה-FED לא עלתה מעל גובה האינפלציה (תרשים 13).

יש כאן שתי אפשרויות:

1. ה-FED יצטרך להעלות ריבית הרבה מעל הערכות השוק לרמות של 3%-4%. בתסריט זה, תשואות האג"ח עוד יעלו משמעותית. להערכתנו, המשק האמריקאי יכול לעמוד בעליית ריבית

7 זו בתנאי שהמשק ימשיך לצמוח בהתאם לתחזיות הצמיחה הקיימות תוך ירידה בקצב האינפלציה.

2. האינפלציה בארה"ב תיבלם בעקבות האטה משמעותית בצמיחה כתוצאה משחיקה בהכנסות הריאליות של הצרכנים אם ה-FED לא יפעל במהירות ובעוצמה כדי לבלום התפתחות האינפלציה.

### תרשים 13



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

### עלה הסיכון לפגיעה בצמיחה כתוצאה מעלייה באינפלציה בארה"ב

מבין שתי האפשרויות שצינו, נראה שעולה הסיכון למימוש האפשרות השנייה, גרועה יותר בעקבות התבססות סביבת האינפלציה. כמו כן, מתחילים להופיע סימנים יותר מדאיגים בנתונים הכלכליים ובסקרים. למרות הירידה בתחלואה, הסנטימנט של העסקים הקטנים בארה"ב ירד בחודש ינואר לרמה הנמוכה מאז מרץ אשתקד. סנטימנט הצרכנים בסקר של אוניברסיטת מישיגן ירד בפברואר לרמה הנמוכה ביותר מאז 2011.

לפי תוצאות הסקרים, כולם מודאגים מבעיות הקשורות ישירות או בעקיפין לאינפלציה. העסקים מודאגים בעיקר מעלייה בעלויות הקשורות להעסקת עובדים ולמחסור שלהם ומעליית המחירים שעלולה לשחוק רווחים. הצרכנים מוטרדים בעיקר מעליית מחירים שגורמת לפגיעה בכוח הקנייה שלהם. השכר השבועי הממוצע הריאלי ירד בשיעור הגדול ביותר לפחות מאז 2007 (תרשים 14). עליית מחירים המשיכה לפגוע בתנאי רכישה של מוצרי בני קיימא, מכוניות ובתים לרמה הגרועה ביותר מאז תחילת הסקר בשנות ה-70 (תרשים 15).

### תרשים 15

### תרשים 14



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

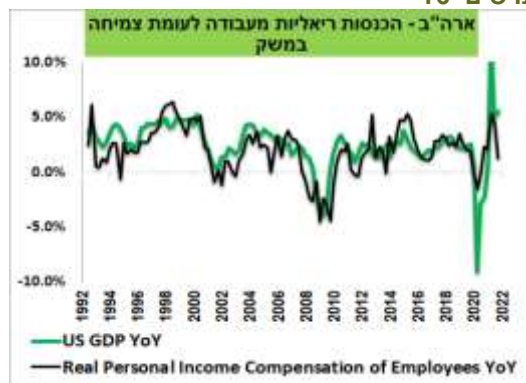
לסקר הסנטימנט הצרכני יש יכולת לא רעה לזהות מגמות בצמיחת המשק האמריקאי. לכן, הירידה בתוצאות הסקר לרמות נמוכות של העשור די מדאיגה (תרשים 17). עוד יותר מדאיגה העובדה שלשינוי בהכנסות הריאליות מעבודה של האמריקאים יש קשר הדוק מאוד לצמיחה (תרשים 16). לפיכך, עלה הסיכון לפגיעה בצמיחה במשק האמריקאי ואיתו גם הסיכון לרווחיות החברות.

**שורה תחתונה: אנו ממליצים להוריד חשיפה למניות לבינונית.**

תרשים 17



תרשים 16



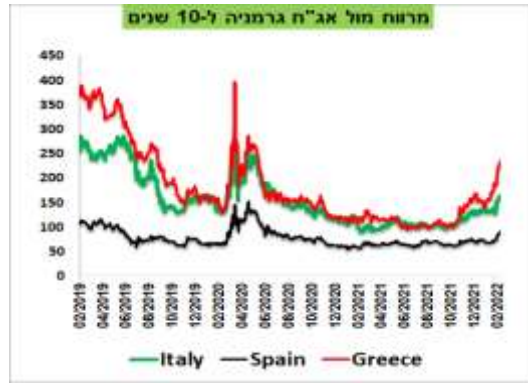
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

**חשש מנסיגת ה-ECB מעלה סיכון לאג"ח המדינות הדרומיות**

שתי ההתפתחויות שהתרחשו לאחרונה מעלות סיכון למשק האירופאי. ראשית, עלייה בסיכון הגיאופוליטי שקשור לסיכון למלחמה בין רוסיה לאוקראינה. שנית, עליית ריבית אפשרית באירופה ובמיוחד הפסקת רכישות אג"ח ע"י ה-ECB עלולה להיות מאתגרת ל-ECB נוכח העלייה המסתמנת במרווחי אג"ח של מדינות דרום אירופה ביחס לאג"ח הגרמנית (תרשים 18).

תרשים 18



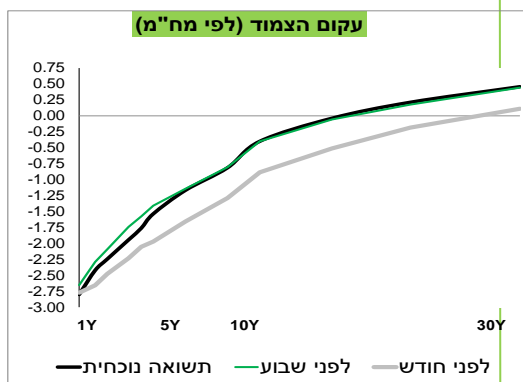
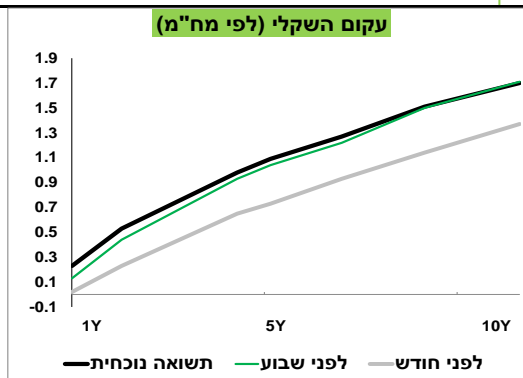


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

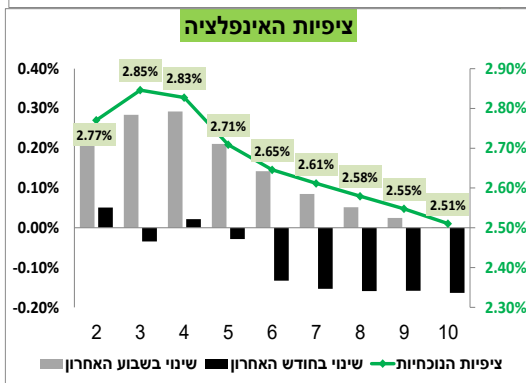
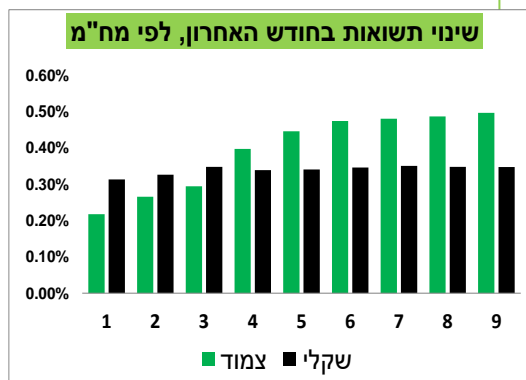
שווקים					
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי	מתחילת השנה
S&P500	4,419	-1.9%	-1.8%	-5.2%	-7.3%
Nasdaq	13,791	-2.8%	-2.2%	-7.4%	-11.8%
DAX	15,425	-0.4%	2.2%	-2.9%	-2.9%
Nikkei	27,696	0.4%	1.7%	-1.9%	-3.8%
MSCI EM	1,241	-0.8%	1.6%	-1.3%	0.7%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	787	-0.8%	1.2%	-2.1%	-0.3%
ת"א 125	2,084	0.0%	2.1%	-1.1%	1.3%
ת"א 90	2,421	0.1%	0.3%	0.7%	3.9%
ת"א 35	1,987	0.0%	2.9%	-1.8%	0.4%
אג"ח ממשלתיות					
US 10Y	1.94	-0.09	0.03	0.20	0.43
Germany 10Y	0.30	0.01	0.09	0.32	0.47
ישראל שקלית 10Y	1.65	0.00	0.30	0.62	0.62
אג"ח חברות, מרווח נ.ב.					
אג"ח בדיחג השקעה ארה"ב	130	5	3	16	18
אג"ח מתחת לדיחג השקעה ארה"ב	402	22	16	58	65
אג"ח בדיחג השקעה באיחופה	55	3	-5	14	14
אג"ח מתחת לדיחג השקעה באיחופה	328	7	-5	63	57
אג"ח בדיחג AA בישראל	111	-3	-3	13	5
אג"ח בדיחג A בישראל	138	-18	-18	9	0
שקל/ דולר	3.25	0.6%	1.4%	4.6%	4.7%
דולר אינדקס DXY	96.1	0.6%	0.6%	0.5%	0.4%
נפט Brent	94.4	3.3%	1%	13%	21%

טבלאות ונספחים

אג"ח שקליות			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
323	0.23	0.13	0.02
324	0.53	0.44	0.23
1026	0.98	0.93	0.65
327	1.09	1.04	0.73
928	1.27	1.22	0.93
330	1.51	1.50	1.14
432	1.70	1.71	1.37
537	2.23	2.26	1.91
142	2.39	2.39	2.02
347	2.65	2.70	2.31
1152	2.75		
2/10	1.17	1.27	1.14
אג"ח צמודות			
922	-2.80	-2.65	-2.77
5904	-2.42	-2.29	-2.66
923	-2.25	-2.09	-2.48
1025	-1.94	-1.74	-2.23
726	-1.76	-1.58	-2.05
527	-1.54	-1.41	-1.97
529	-1.17	-1.14	-1.66
536	-0.81	-0.80	-1.29



1131	-0.40	-0.40	-0.88
841	-0.04	-0.06	-0.51
545	0.21	0.18	-0.18
1151	0.46	0.44	0.11
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ			
1	2.58	2.33	2.91
2	2.77	2.51	2.72
3	2.85	2.56	2.88
4	2.83	2.53	2.81
5	2.71	2.50	2.74
6	2.65	2.50	2.78
7	2.61	2.53	2.77
8	2.58	2.53	2.74
9	2.55	2.52	2.71
10	2.51	2.51	2.67
מרווחים באג"ח בריבית משתנה			
526	0.06	0.05	0.06
1130	0.08	0.07	0.08

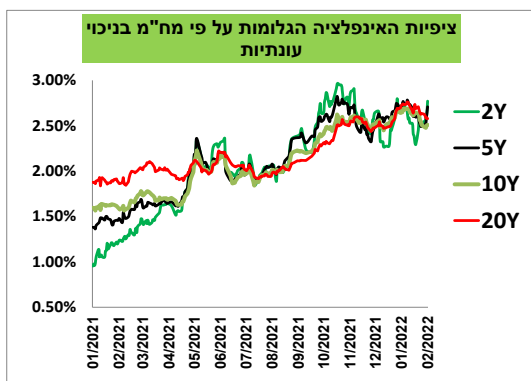


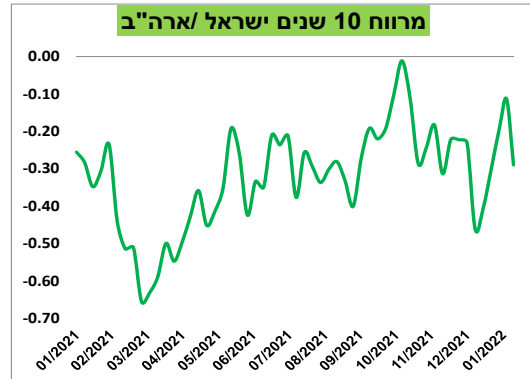
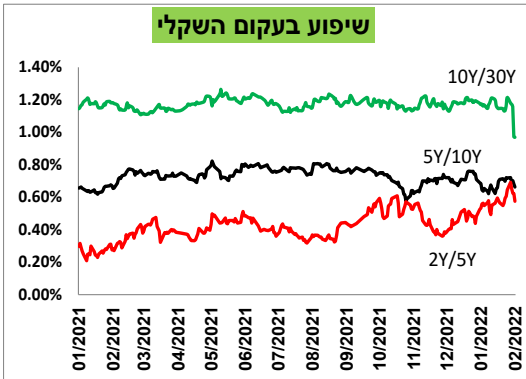
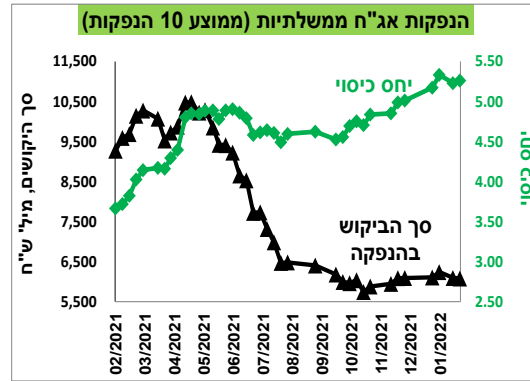
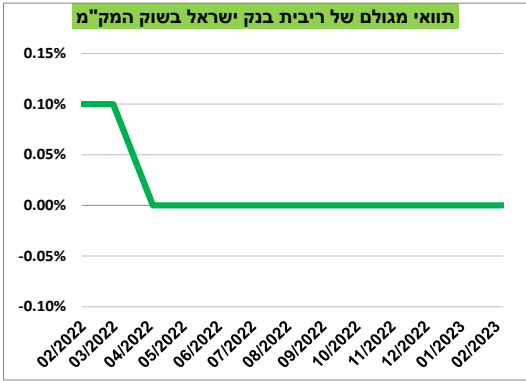
**מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב**

	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-1	-0.92	-0.61
5 Y	-0.78	-0.75	-0.67
10 Y	-0.24	-0.22	-0.26
30Y	0.50	0.77	0.58
CDS Israel (10Y)	61	64	69

**נתוני הנפקות**

	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	4.9	5.0	5.3
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.09%	-0.05%	-0.07%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.20%	0.05%	0.04%
פער בין מחיר השוק לפני הנפקה למחיר ממוצע של ביקושים	-0.03%	-0.04%	0.00%



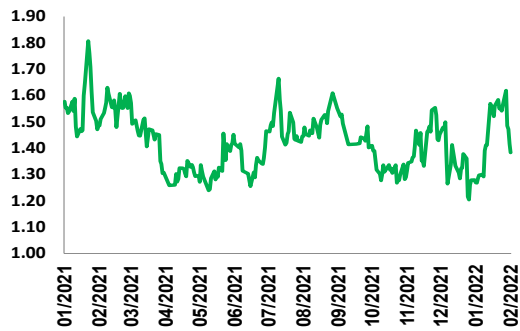


# מרווחים של האג"ח הקונצרניות

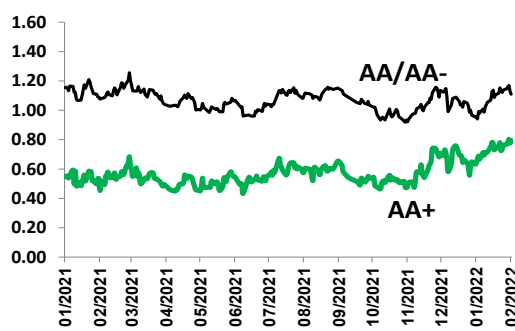


שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.13	0.03	0.79	+AA דירוג
0.13	-0.03	1.11	AA דירוג
0.07	-0.18	1.49	A דירוג
0.27	-0.30	3.12	BBB דירוג
0.13	-0.09	2.90	לא מדורג
0.09	0.00	0.75	בנקים
0.16	0.02	1.17	תקשורת
0.09	-0.06	0.94	פיננסיים
0.00	-0.09	1.26	אנרגיה
0.32	-0.26	1.56	בנייה
0.13	-0.02	1.47	נדל"ן, דירוג A ומעלה
0.55	-0.05	3.65	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה

מרווחים A, שנה האחרונה



מרווחים AA, שנה האחרונה



## פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

Date	Time		Event	Month	Survey	Prior
02/10/2022	02/15	CH	Aggregate Financing CNY	Jan	5400.0b	2370.0b
02/13/2022	13:00	IS	Trade Balance	Jan	--	-\$2923m
02/15/2022	01:50	JN	GDP SA QoQ	4Q P	1.50%	-0.90%
02/15/2022	09:00	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Dec	--	4.10%
02/15/2022	12:00	EC	ZEW Survey Expectations	Feb	--	49.4
02/15/2022	12:00	EC	GDP SA QoQ	4Q P	--	0.30%
02/15/2022	15:30	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Jan	--	8.30%
02/15/2022	15:30	US	Empire Manufacturing	Feb	9	-0.7
02/15/2022	18:30	IS	CPI MoM	Jan	--	0.30%
02/15/2022	23:00	US	Net Long-term TIC Flows	Dec	--	\$137.4b
02/15/2022	23:00	US	Total Net TIC Flows	Dec	--	\$223.9b
02/16/2022	03:30	CH	PPI YoY	Jan	9.50%	10.30%

02/16/2022 03:30	CH	CPI YoY	Jan	1.00%	1.50%
02/16/2022 09:00	UK	CPI YoY	Jan	--	5.40%
02/16/2022 12:00	EC	Industrial Production WDA YoY	Dec	--	-1.50%
02/16/2022 13:00	IS	GDP Annualized	4Q A	--	2.70%
02/16/2022 15:30	US	Retail Sales Advance MoM	Jan	1.70%	-1.90%
02/16/2022 15:30	US	Import Price Index MoM	Jan	1.30%	-0.20%
02/16/2022 16:15	US	Industrial Production MoM	Jan	0.40%	-0.10%
02/16/2022 17:00	US	NAHB Housing Market Index	Feb	83	83
02/16/2022 21:00	US	FOMC Meeting Minutes	Jan-26	--	--
02/17/2022 01:50	JN	Exports YoY	Jan	16.50%	17.50%
02/17/2022 01:50	JN	Imports YoY	Jan	37.10%	41.10%
02/17/2022 15:30	US	Building Permits	Jan	1750k	1873k
02/17/2022 15:30	US	Housing Starts	Jan	1700k	1702k
02/17/2022 15:30	US	Initial Jobless Claims	Feb-12	--	--
02/17/2022 15:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Feb	19.7	23.2
02/18/2022 01:30	JN	Natl CPI YoY	Jan	0.60%	0.80%
02/18/2022 09:00	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Jan	--	-3.70%
02/18/2022 09:45	FR	CPI YoY	Jan F	--	2.90%
02/18/2022 17:00	US	Existing Home Sales	Jan	6.05m	6.18m
02/18/2022 17:00	US	Leading Index	Jan	0.30%	0.80%

**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.

**13/02/2022**

