

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

19 במאי 2021, ח' בסיוון תשפ"א

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.4% במאי מינוס 0.1% ביוני	0.5% במאי מינוס 0.1% ביוני	אינפלציה בחודשים הקרובים
1.2%	2.0%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד מרץ 2022)
0.1%	0.05%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.20 ₪	3.27 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

בארץ

- ההשפעה הכלכלית של מבצע 'שומר החומות' תהיה תלויה באורכו. עם זאת, הניסיון הרב שנצבר בשנה האחרונה בעבודה מרחוק ימתן את הפגיעה בפעילות העסקית. יחד עם זאת, המבצע מצנן את התקוות להתאוששות מהירה בתיירות הנכנסת - ענף שנפגע קשות בכל המשברים הביטחוניים בעבר.
- למרות שחרור הביקושים הכבוסים במרץ, התוצר עדיין התכווץ ברבעון הראשון.
- לאחר מספר חודשים של הפתעות כלפי מעלה, באפריל מדד המחירים לצרכן היה נמוך מהצפי כאשר עלה ב-0.3 אחוז. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עלתה ל-0.8 אחוז ובחודש הבא היא תגיע סביב 1.5 אחוזים (אפקט קצה טכני), חזרה לתוך גבולות יעד האינפלציה. בנק ישראל לא צפוי להעלות את הריבית בשנה הקרובה.
- עלויות הבנייה המשיכו לעלות במהירות נוכח העלייה החדה במחירי הסחורות והזינוק בעלויות השילוח. מדד תשומות הבנייה עלה ב-0.8 אחוז וב-2.4 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים.

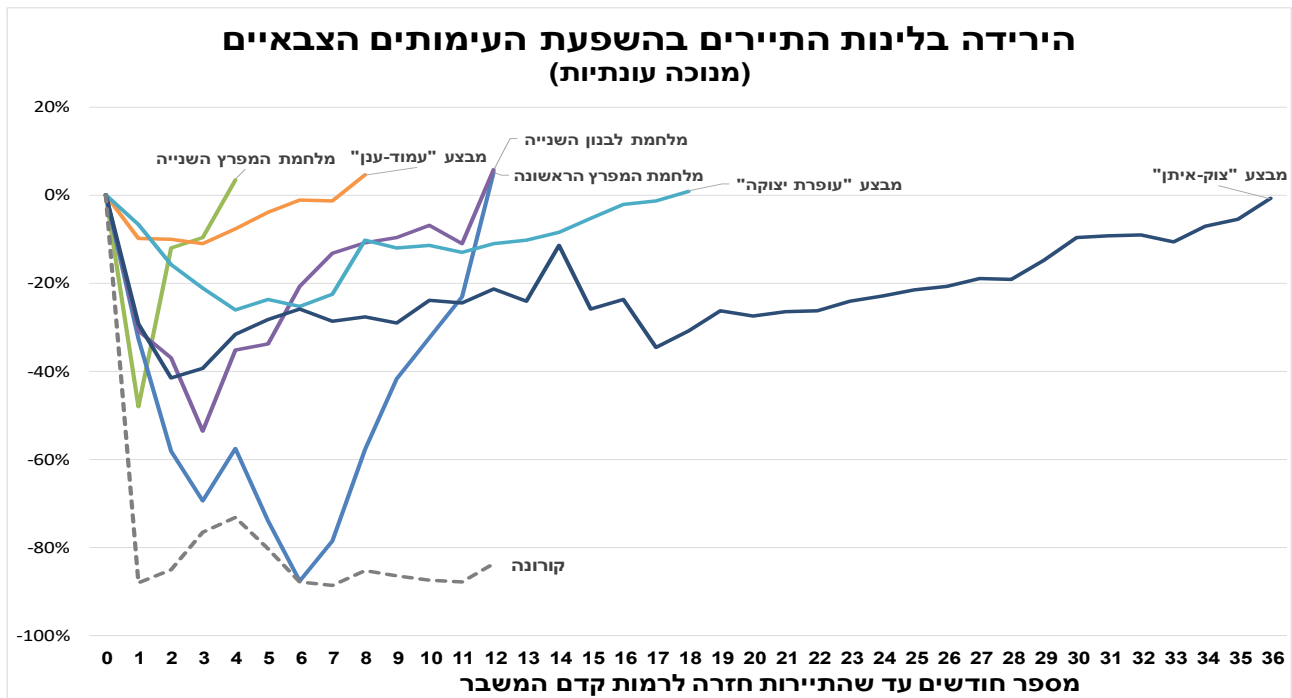
בעולם

- האינפלציה בארה"ב כפולה מיעד הבנק המרכזי, אך אנו מעריכים שהבנק ימשיך להדגיש שמקורה בגורמים זמניים (שמנינו בעבר) ושהם לא יאותתו על שינוי במדיניות.
- האינדיקטורים מסין ממשיכים להצביע על צמיחה חזקה. יחד עם זאת נראה שקצב הצמיחה האט בתחילת הרבעון השני.

שוב התיירות - המבצע בעזה מצנן את התקוות להתאוששות מהירה של ענף התיירות

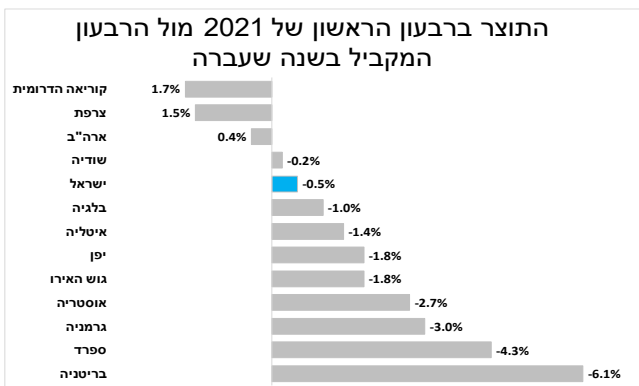
ההשפעה של מבצע 'שומר החומות' על הכלכלה המקומית תהיה תלויה באורכו. עם זאת, הניסיון הרב שנצבר בסגרים בשנה האחרונה (עבודה מרחוק, מעבר לפעילות און-ליין וכדו') ממתן את הפגיעה הכלכלית השוטפת, מלבד באותם העסקים שתלויים בהתקהלות קהל לצורך הפעילות.

מניסיון העבר אנו יודעים שסקטור התיירות הוא הסקטור שנפגע הכי קשה מעימותים צבאיים מתוקשרים. אמנם הקורונה פגעה בתיירות יותר מכל אירוע צבאי בישראל, אך המבצע מצנן את התקוות להתאוששות מהירה בתיירות בחודשים מאי - יוני שהייתה יכולה להיות מושגת בשל התחלואה הנמוכה בישראל ושיעור החיסונים הגבוה.



למרות הנהירה לקניות אחרי הסגר, התוצר בכל זאת התכווץ ברבעון הראשון. נתוני הרבעון השני צפויים להיות טובים בהרבה.

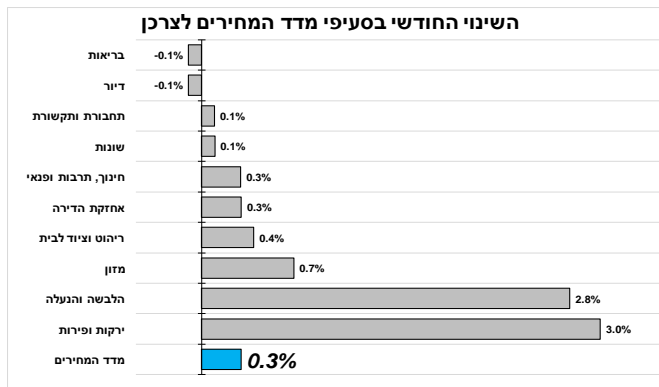
התוצר ברבעון הראשון של 2021 התכווץ ב-6.5 אחוזים (בשיעור שנתי), בעיקר בשל העובדה שהתחלנו את השנה בסגר שפגע בצריכה הפרטית, הציבורית ובהשקעות (ללא מיסים על יבוא כלי רכב המשק התכווץ רק ב-2.5 אחוזים). המשך החוזק ביצוא השירותים מנע התכווצות חדה יותר.



יש לציין שבעינינו נתון הצמיחה של הרבעון הראשון הוא אינדיקטור פחות רלוונטי כיום עבור שוק ההון (אנחנו כבר באמצע הרבעון השני), במיוחד כשאנחנו יודעים שחל שינוי גדול מאוד בתנאים הכלכליים מאז (יציאת המשק מהסגר). לאחר הנתון המאכזב אנו צופים התאוששות משמעותית ברבעון הנוכחי (השני), בשל הנתונים הראשוניים שמצביעים על צריכה פרטית חזקה מאוד, לפחות עד לעימות הצבאי בעזה.

יחד עם זאת, בעקבות הנתון אנחנו מעדכנים כלפי מטה את תחזית הצמיחה השנתית שלנו לשנת 2021 מסביבות ה-5 אחוזים לטווח שבין 4.2 ל-4.4 אחוזים (בנק ישראל ושאר הגופים הכלכליים צפויים לעדכן את תחזיותיהם כלפי מטה בקרוב) בתחזית לשנת 2022 אין שינוי (4.8 אחוזים).

חיובי אבל פחות. עוד אחד ומסיימים את 'עונת המדדים החיוביים' -



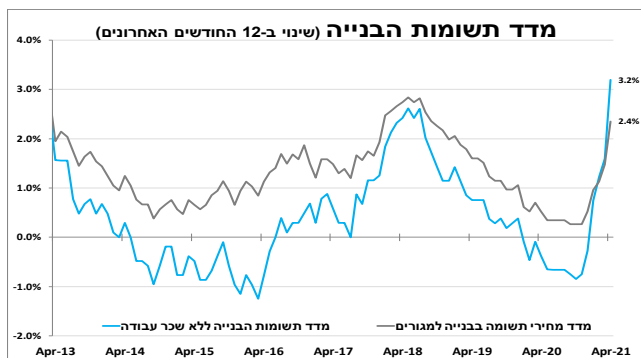
לאחר מספר חודשים של הפתעות כלפי מעלה, באפריל **מדד המחירים לצרכן** היה נמוך מהצפי כאשר עלה ב-0.3 אחוז. ירידה בסעיף הדיור לצד ירידה במחירי הארחה והנופש (לאחר העלייה החדה מהצפי במרץ) היו הגורמים העיקריים להפתעה כלפי מטה.

במונחים של 12 החודשים האחרונים - האינפלציה המשיכה לעלות ל-0.8 אחוז ובחודש הבא היא תימדד קרוב ל-1.5 אחוזים (אפקט קצה בשל האינפלציה

הנמוכה בשנה שעברה בעקבות משבר הקורונה), חזרה לתוך גבולות יעד האינפלציה. למרות זאת, אנו מאמינים שבנק ישראל ישאיר את הריבית ללא שינוי ויאותת שיעשה זאת לזמן ממושך.

גם **המדד הבא** צפוי להיות חיובי, כ-0.4 אחוז **במאי** (הלבשה והנעלה), אך בכך יסתיימו להערכתנו רצף המדדים החיוביים, ומדד **יוני** צפוי כרגע לרדת ב-0.1 אחוז. ל-12 המדדים הבאים התחזית שלנו עומדת על 1.1-1.2 אחוזים, נמוך מהציפיות הנגזרות בשוק אג"ח.

בסקר נפרד, **מחירי הדירות** המשיכו לעלות עם עלייה חודשית של 0.8 אחוז (לאחר שנתוני החודשיים הקודמים עודכנו כלפי מטה) ו-4.5 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים. כפי שציינו בעבר, העלייה נתמכה במגוון הפעולות שביצעו בנק ישראל והאוצר בהם: ירידה בריבית למשכנתאות, דחיית משכנתאות, והקלות במס הרכישה למשקיעים.



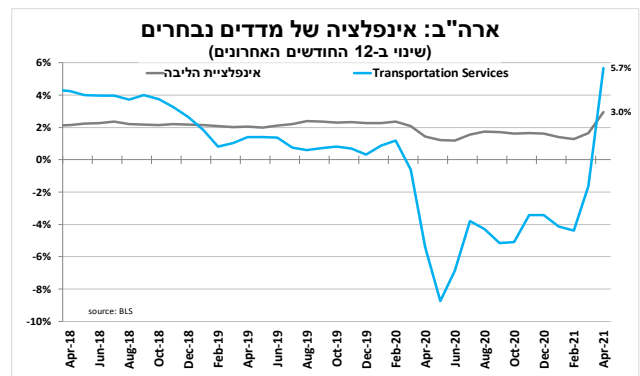
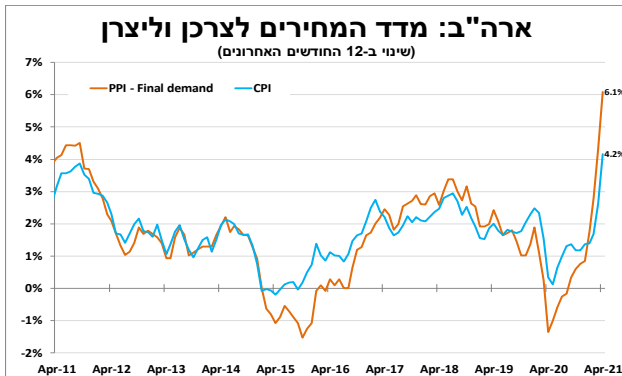
במקביל, **עלויות הבנייה** המשיכו לעלות במהירות נוכח העלייה החדה במחירי הסחורות מנובמבר והזינוק בעלויות השילוח, כפי שציינו בסקירות הקודמות. **מדד תשומות הבנייה** עלה ב-0.8 אחוז וב-2.4 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים, דבר שמסביר בחלקו את העלייה במחירי הדירות.

הפתיחה המחודשת ו'אפקט הקצה' מזניקים את האינפלציה בארה"ב

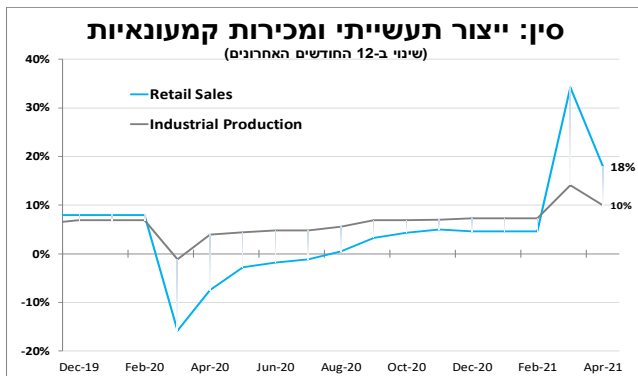
צווארי הבקבוק בשרשרות האספקה בעולם לצד הזינוק בעלויות השילוח תרמו לעלייה חדה **במדד המחירים ליצרן** בארה"ב שעלה ב-6.1 אחוזים (ב-12 החודשים האחרונים עד אפריל).

חלק מהעלייה במחירים ליצרן (ואפקט קצה במחירי הנפט) באו לידי ביטוי במחירים לצרכן כך **שהאינפלציה באפריל** עלתה ל-4.2 אחוזים, רמתה הגבוהה ביותר מאז שנות השמונים. גם הפתיחה המחודשת של הכלכלה תרמה לעלייה

במחירים, בלט במיוחד הזינוק במחירי הרכבים (10%) עקב הביקוש המוגבר (רכבים על פני תחבורה ציבורית) לצד הירידה בהיצע עקב חוסר בענף השבבים העולמי.



למרות האינפלציה הגבוהה בהרבה מהצפי, שתישאר להערכתנו מעל ל-2 אחוזים גם בחודשים הקרובים, אנו מעריכים שהבנק המרכזי ימשיך להדגיש שמקורה בגורמים זמניים (שמנינו בעבר) והם לא יאותתו בקרוב על שינוי במדיניות.



מאבדים קצת מומנטום

האינדיקטורים מסין ממשיכים להצביע על צמיחה חזקה, במיוחד בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה שעברה. יחד עם זאת, נראה שקצב הצמיחה האט בתחילת הרבעון השני, כך שב-12 החודשים האחרונים עד אפריל הייצור התעשייתי צמח ב-10 אחוזים והמכירות הקמעונאיות ב-18 אחוזים. הנתון מפחית מהחששות מהתחממות יתר של הכלכלה שתוביל לעלייה חדה באינפלציה.

תחזית לשינויים במחירים בשלושת המדדים הקרובים

מדד המחירים של הסטוניים של תפוקת התעשייה (ללא דלקים)	מדד מחירי תשומה בבנייה למגורים	סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	תקופה
0.5%	0.5%	0.9%	0.5%	מדדי מאי-יוני-יולי (מצטבר)
-0.5%	0.1%	0.0%	-0.2%	הנתון בתקופה המקבילה אשתקד
2.6%	1.8%	0.5%	1.2%	שלושה מדדים קודמים

פרסומים חשובים לשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
רביעי, ה-19 במאי	משרות פנויות		אינפלציה בבריטניה	
חמישי, ה-20 במאי				סחר חוץ ביפן
שישי, ה-21 במאי			מדד מנהלי הרכש בגוש האירו	מדד מנהלי הרכש באוסטרליה. אינפלציה ביפן
ראשון, ה-23 במאי				
שני, ה-24 במאי				
	מדד אמון הצרכנים	מכירות בתים קיימים		
	ייצור תעשייתי ופדיון ענפי המשק			

סקירה זו מתפרסמת בכתובת

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

אם ברצונך להסיר את שמך מרשימת התפוצה של קבוצת הראל, אנא שלח אלינו בקשה זו במייל חוזר.

הכותבים 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.