

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

16 בנובמבר 2021 יב בכסלו תשפ"ב

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
מינוס 0.1% בנובמבר 0.0% בדצמבר	0.0% בנובמבר 0.0% בדצמבר	אינפלציה בחודשים הקרובים
1.7%	2.6%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד ספטמבר 2022)
0.1%	0.0%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.10 ₪	3.10 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

בארץ

- מדד המחירים לצרכן באוקטובר עלה ב-0.1 אחוז בלבד, נמוך מהערכות המוקדמות. ביום שני הקרוב אנו לא צופים שינוי במדיניות בנק ישראל, שימשיך להדגיש שהאינפלציה בישראל מצויה בעשירון התחתון בקרב מדינות ה-OECD, דבר שמאפשר לבנק מרווח תמרון רחב.
- מחירי השכירות נותרו יציבים אך מחירי הדירות המשיכו לעלות כבר בקצב דו-ספרתי.
- יציבות באבטלה במקביל לגידול בשיעור המשרות הפנויות.

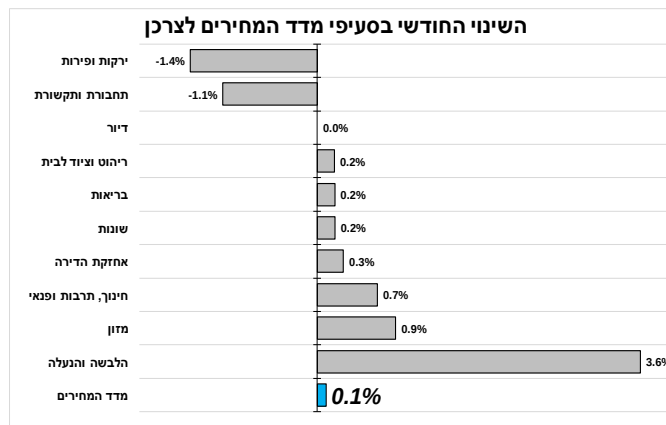
בעולם

- האינפלציה בארה"ב נוסקת לשיא של 30 שנה ומשקי הבית פסימיים יותר. להערכתנו, למרות האינפלציה הגבוהה, הבנק המרכזי בארה"ב לא יהדק את מדיניותו מוקדם מהצפוי לאור העובדה שמרבית האינפלציה מקורה בזעזועי היצע (כפי שהנגיד הדגיש בהחלטת הריבית האחרונה), הצפי למדיניות פיסקאלית פחות מרחיבה (התקציב עדיין לא עבר) והחשש שהעלייה במחיר הדלק ימתן את הביקושים.
- הנתונים הריאליים בסין באוקטובר היו טובים מהערכות המוקדמות, אך ההאטה בצמיחה תימשך לתוך השנה הבאה במיוחד בשוק הדיור למגורים.

השקל החזק מוריד את האינפלציה

מדד המחירים לצרכן באוקטובר עלה ב-0.1 אחוז בלבד, נמוך מהערכות המוקדמות. תרמו להפתעה כלפי מטה ירידה חדה מהצפי במחירי הנסיעות לחו"ל, לצד עלייה עונתית נמוכה מהצפי במחירי ההלבשה-הנעלה שני סעיפים המושפעים מהתחזקות השקל מול הסל.

בעקבות המדד **האינפלציה** ב-12 החודשים האחרונים ירדה ל-2.3 אחוזים. אנו סבורים שהאינפלציה תגיע לשיא של 2.5 אחוז בדצמבר ושבמהלך השנה הבאה

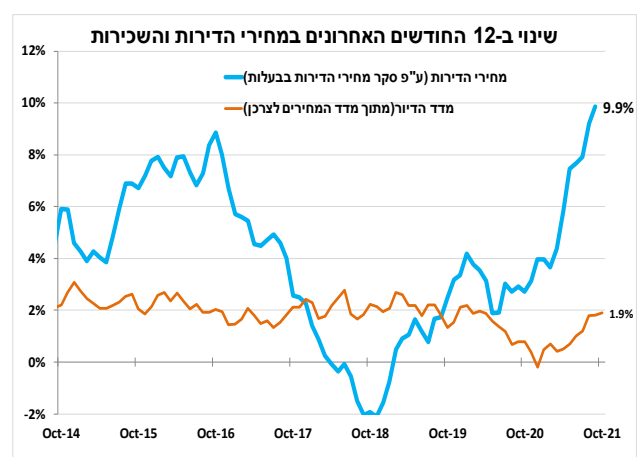
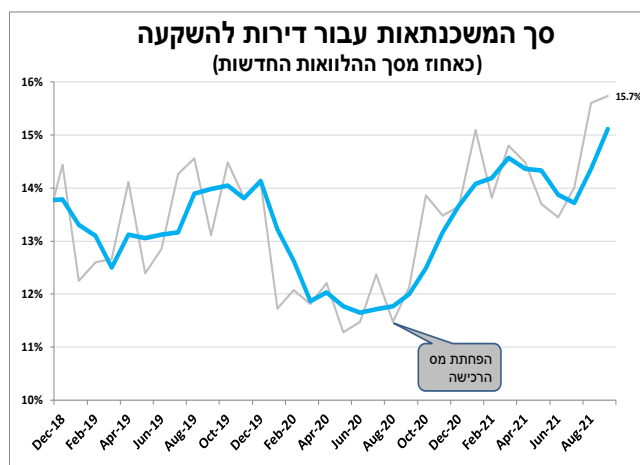


קצב האינפלציה יירד אל מתחת למרכז יעד האינפלציה (2 אחוזים). לכן, **בהחלטת הריבית הקרובה** ביום שני הקרוב אנו לא צופים שינוי במדיניות בנק ישראל, שימשיך להדגיש שהאינפלציה בישראל מצויה בעשירון התחתון בקרב מדינות ה-OECD, דבר שמאפשר לבנק מרווח תמרון רחב.

התחזית הראשונית שלנו למדד **נובמבר** היא למינוס 0.1 אחוז (עלייה חדה במחיר הדלק מול המשך ירידה במחירי הנסיעות והפירות-ירקות), וללא שינוי **בדצמבר**. התחזית שלנו ל-12 המדדים הקרובים עומדת על 1.7 אחוזים - תחזית זו נמוכה משמעותית מהתחזית הגלומה בשוק האג"ח.

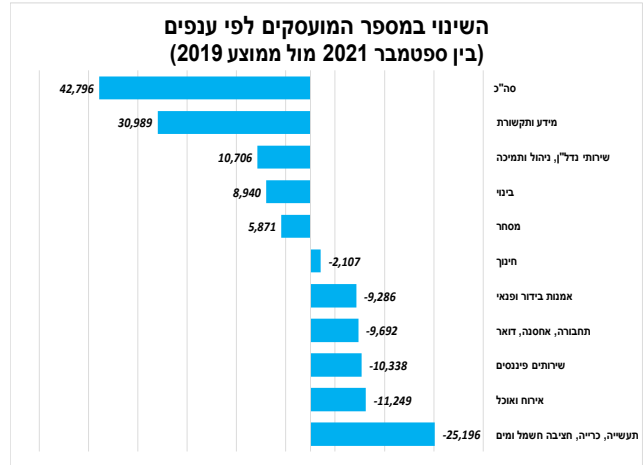
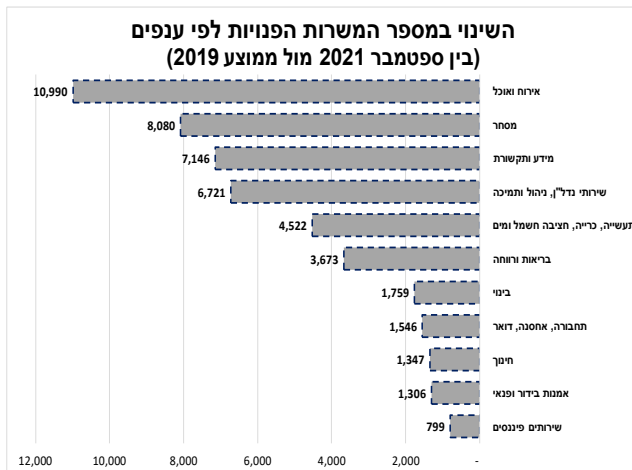
השכירות יציבה אך מחירי הדירות עלו בקצב דו-ספרתי

מדד מחירי הדירות עלה בעוד 0.7 אחוז (בין אמצע אוגוסט לאמצע ספטמבר) ובמצטבר ב-10 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים. העלייה החדה **במחירי תשומות הבנייה** (0.2 אחוז באוקטובר ו-5.2 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים) תרמה אף היא לעלייה במחירי הדירות. מעניין לציון **שמדד הדיור** (הכולל בעיקר את מחירי השכירות בחוזים חדשים ומתחדשים) עלה ב-1.9 אחוזים בלבד ב-12 החודשים האחרונים עד אוקטובר ואנו מצפים שיעלה מהר יותר בחודשים הבאים.



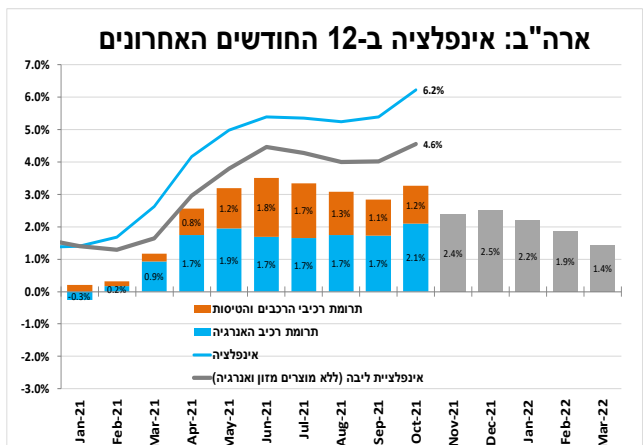
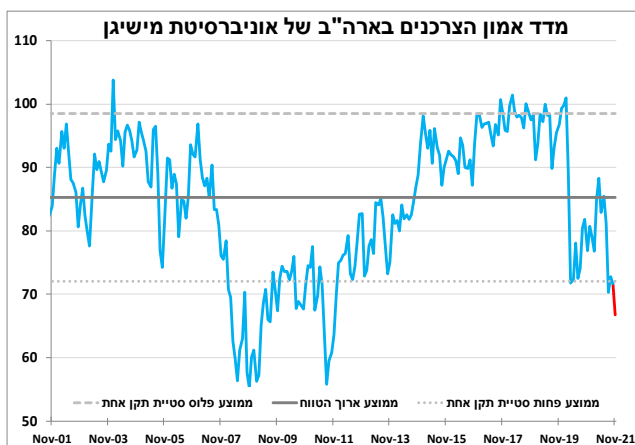
ענפים צומחים וענפים משלימים

סקר כח האדם למחצית השנייה של אוקטובר מצביע על עלייה קלה בשיעור האבטלה הרחבה ל-7.3 אחוזים (7.1% במחצית הראשונה של אוקטובר). במקביל, **מספר המשרות הפנויות** בספטמבר המשיך לעלות לשיא נוסף של 143 אלף. במבט על הענפיים העיקריים אפשר לראות שחלק מהזינוק נובע מחברות שמחפשות עובדים כדי להשלים את המועסקים שפוטרו/עזבו במשבר כגון אירוח, אומנות, חינוך, תחבורה, תעשייה. מנגד, ישנם ענפים רבים בהם מספר המועסקים צמח מאוד בזמן המשבר כגון בריאות, מידע ותקשורת (בעיקר היי-טק). אי התאמה בהכשרה המקצועית בין המשרות המבוקשות למיומנויות של המובטלים תורמת לכך שהמשרות מאוישות בקצב איטי יחסית. להערכתנו, שיעור האבטלה המבני בשנה הקרובה צפוי להישאר גבוה בהשוואה לרמתו קדם המשבר.



ראשונים באינפלציה

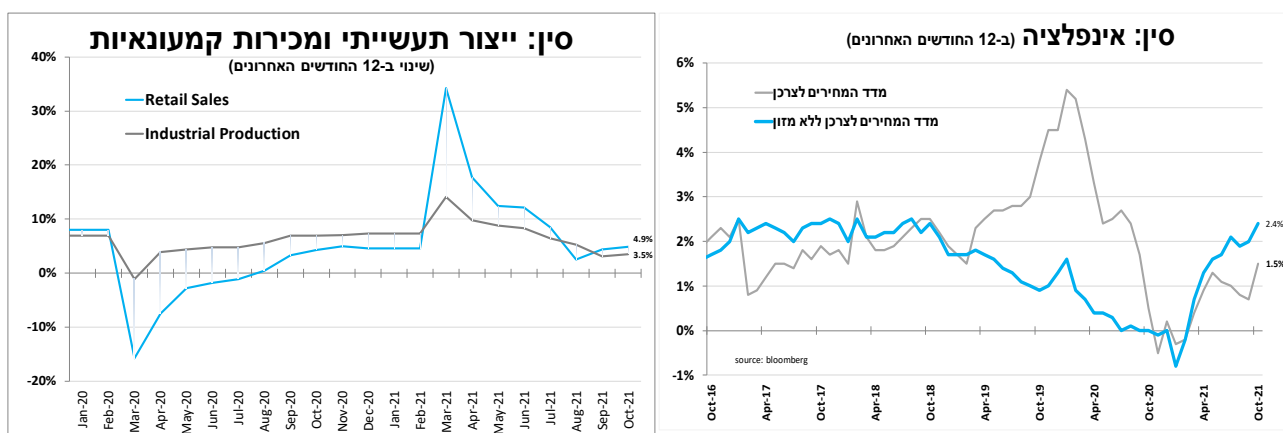
האינפלציה בארה"ב הפתיעה כלפי מעלה כאשר עלתה ל-6.2 אחוזים (4.6% אינפלציה הליבה), הרמה הגבוהה ביותר מאז תחילת שנות התשעים. עלייה חדה במחירי הדלק והרכב היו התורמים העיקריים, אך הפעם נרשמו גם עליות גדולות מהצפי בסעיפים נרחבים לאור הירידה החדה בתחלואה. בהינתן מחירי האנרגיה הנוכחיים האינפלציה בארה"ב צפויה להמשיך עוד לעלות קרוב ל-7 אחוזים עד לסוף השנה, ואח"כ להתמתן. עלייה זו במחירים, בעיקר במחירי הדלק והרכב, ימתנו את הצריכה של משקי הבית ויעיבו על הצריכה הפרטית. כך **מדד אמון הצרכנים** (הראשוני) לנובמבר ירד בחדות ל-66.8 נקודות, הקריאה הנמוכה ביותר מזה קרוב לעשור עם ירידה משמעותית בציפיות משקי הבית לרכישות גדולות בשנה הקרובה.



להערכתנו, למרות האינפלציה הגבוהה, הבנק המרכזי בארה"ב לא יהדק את מדיניותו מוקדם מהצפוי לאור העובדה שמרבית האינפלציה מקורה בזעזועי היצע (כפי שהנגיד הדגיש בהחלטת הריבית האחרונה), הצפי למדיניות פסיקאלית פחות מרחיבה (התקציב עדיין לא עבר) והחשש שהעלייה במחיר הדלק ימתן את הביקושים.

התחלה טובה בסין לרבעון הנוכחי לא תמנע המשך האטה

לאחר ההאטה היחסית בצמיחה ברבעון השלישי, הנתונים הראשוניים בסין לאוקטובר היו מעודדים עם עלייה טובה מהצפי בקצב הגידול ב-12 החודשים האחרונים של המכירות הקמעונאיות ל-4.9 אחוזים והייצור התעשייתי ל-3.5 אחוזים. הירידה במחירי הפחם בסין והצמצום הניכר בשיבוי החשמל תרמו לכך. יחד עם זאת, ההאטה בשוק הדיור למגורים לאור צעדי הממשלה וההגבלות (החלקיות) על אירועי תרבות לאור העלייה בתחלואה (ומדיניות אפס-סובלנות של הממשלה) ימשיכו להערכתנו להעיב על הצמיחה ברבעונים הקרובים.



תחזית לשינויים במחירים בשלושת המדדים הקרובים

תקופה	מדד המחירים לצרכן	סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן	מדד מחירי תשומה בבנייה למגורים	מדד המחירים הסיטוניים של תפוקת התעשייה (ללא דלקים)
מדדי נובמבר-דצמבר-ינואר (מצטבר)	-0.3%	0.0%	0.5%	-0.5%
הנתון בתקופה המקבילה אשתקד	-0.4%	-0.1%	1.0%	0.1%
שלושה מדדים קודמים	0.6%	0.8%	1.1%	1.0%

פרסומים חשובים לשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-16 בנובמבר	אומדן לצמיחה ברבעון השלישי	מכירות קמעונאיות וייצור תעשייתי	עדכון צמיחה בגוש האירו	
יום רביעי, ה-17 בנובמבר			אינפלציה בגוש האירו. אינפלציה בבריטניה	
יום חמישי, ה-18 בנובמבר	משרות פנויות			
יום שישי, ה-19 בנובמבר				אינפלציה ביפן
יום ראשון, ה-21 בנובמבר				
יום שני, ה-22 בנובמבר	החלטת הריבית של בנק ישראל. ייצור תעשייתי ופדיון ענפי המשק			

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 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.