

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

2 באוגוסט 2022, ה' באב תשפ"ב

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.8% ביולי 0.1% באוגוסט	0.7% ביולי 0.0% באוגוסט	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.9%	3.0%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד יוני 2023)
2.75%-2.50%	2.25%-2.0%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
₪ 3.35	₪ 3.39	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

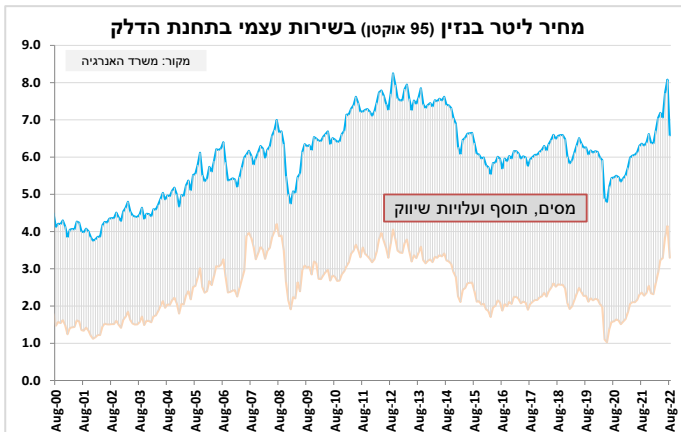
בארץ

- הפחתה נוספת של הבלו במקביל לירידה מהירה במרווחי הזיקוק הובילו שלשום לירידה החודשית החדה ביותר במחיר הבנזין המפוקח. בעקבות זאת עדכנו כלפי מטה את התחזית למדד אוגוסט, אך התחזית ל-12 החודשים הקרובים נותרה ללא שינוי על רקע זמניות ההפחתה בבלו.
- הגידול בצריכה הפרטית בישראל מתמתנת אך זאת מהקצב הגבוה שראינו בשנתיים האחרונות. אנו צופים צמיחה חיובית של התוצר בעוד כשבועיים בהובלת הצריכה הפרטית.

בעולם

- הבנק המרכזי בארה"ב העלה את הריבית בעוד 0.75 נקודת אחוז. להערכתנו, הריבית תעלה בעוד חצי אחוז בהחלטה הבאה ותגיע ל-3.5 אחוזים בסוף השנה, מעל הצפי המגולם בשווקים. זאת למרות הצמיחה השלילית ברבעון השני והצפי שדוח התעסוקה בשישי הקרוב יצביע על התקררות בשוק העבודה.
- בניגוד לארה"ב התוצר בגוש האירו צמח יותר מהצפי ברבעון השני כאשר ההקלה בהגבלות הקורונה והנהירה לשירותי הארחה ונופש הטיבו מאוד עם חלק מהמדינות. אנו צופים שהבנק המרכזי בגוש האירו יעלה את הריבית בעוד חצי נקודת אחוז בספטמבר ויגיע ל-1 אחוז בסוף השנה, מעל הצפי המגולם בשווקים.
- צמיחה שלילית ברבעון השני בארה"ב ובסין הובילה כצפוי לעדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה הגלובליות. גם בסין הרבעון השלישי החל באופן מקרטע עם המשך חולשה בשוק הדיור והתאוששות מתונה בסנטימנט החברות לאור התנודתיות בתחלואה.

הקלה זמנית במשאבה

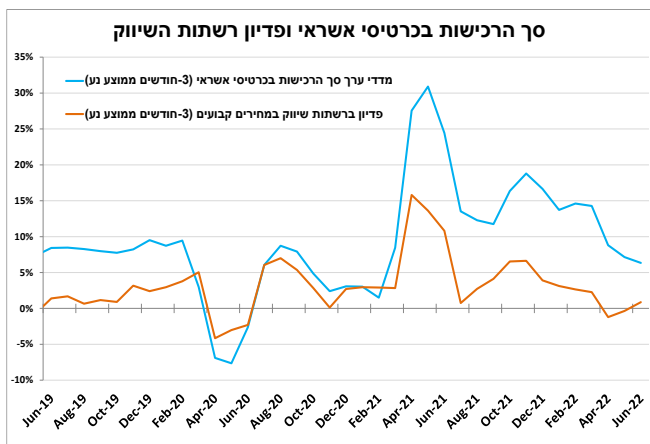


מחיר הבנזין המפוקח ירד שלוש ב-19 אחוזים, הירידה החודשית החדה ביותר מאז שהחל פיקוח המחירים. כתוצאה מירידה חדה במחירי הנפט, במרווחי הזיקוק ובעיקר הפחתה נוספת של הבלו (42 אגורות לפני מע"מ).

הדבר יפחית כ-0.5-0.6 נקודת אחוז ממדד אוגוסט ולכן עדכנו כלפי מטה את התחזית למדד אוגוסט לעלייה של 0.1 אחוז. כרגע, אנו משאירים את התחזית ל-12 החודשים על כ-3.0 אחוזים, בשל

הסבירות הגבוהה שנראה עלייה מחודשת של הבלו בתחילת ספטמבר. הדברים לא משנים את הערכתנו לגבי ריבית בנק ישראל שתעלה בחצי אחוז בסוף החודש ותמשיך לעלות בעקביות עד לסוף השנה.

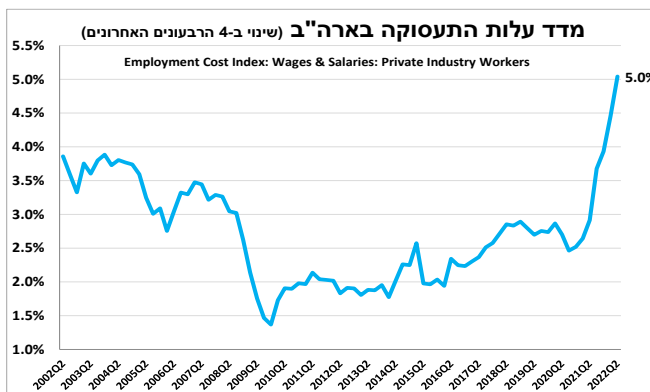
חוזרים לקצב הטבעי



קצב הגידול של הצריכה הפרטית בישראל מתמתן, כך על פי המגמה בחודשים האחרונים במדדי הרכישות בכרטיסי אשראי ופדיון רשתות השיווק. יחד עם זאת, חשוב לציין שזוהי ירידה מהקצבים הגבוהים שראינו בשנתיים האחרונות. אנו צופים צמיחה חיובית בצריכה הפרטית שתפורסם כחלק מנתוני הצמיחה בעוד כשבועיים.

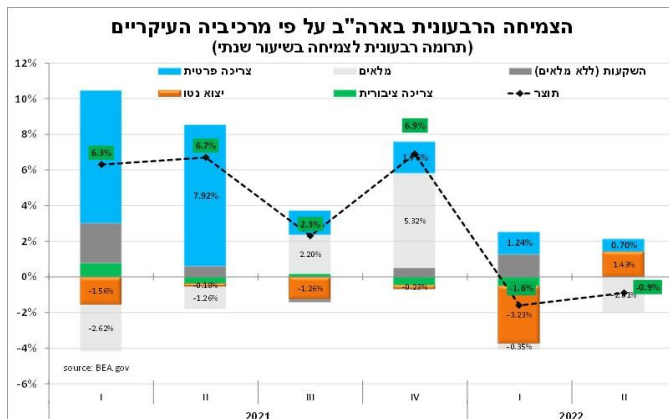
בארה"ב הגיעו במהירות שיא לניוטרל

הבנק המרכזי בארה"ב המשיך להעלות את הריבית בקצב המהיר ביותר מאז שנות השמונים עם עוד 0.75 נקודת אחוז ל-2.25-2.5 אחוזים, בדומה לצפי וקרוב לסביבת הריבית ה"ניטרלית" החזויה של הבנק. אף אחד מחברי הוועדה לא צייד בעליית ריבית גדולה יותר והנגיד ציין שהריבית תמשיך לעלות אך הקצב יקבע על פי הנתונים שיפורסמו.



להערכתנו, לחצי השכר הגבוהים שבאים לידי ביטוי במדד עלות העבודה, לצד הצפי שלנו שאינפלציות הליבה כמעט ולא תרד בחודשים הקרובים תומכים בעלייה של חצי אחוז בהחלטה הבאה (21 בספטמבר), וריבית של כ-3.5 אחוזים בסוף השנה, מעט גבוה ממה שמגולם בשווקים. זאת למרות המשך האינדיקטורים המעידים על המשך חולשה בשוק הדיור, ירידה

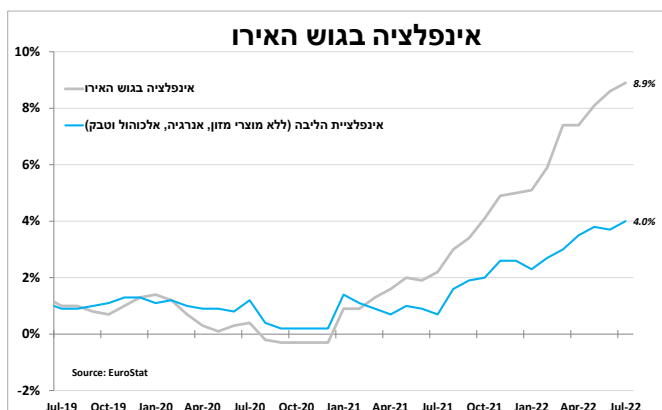
בסנטימנט החברות ו"התקררות" בשוק העבודה (עלייה בדרישות השבועיות לדמי אבטלה) שיבואו לביטוי בדוח התעסוקה בשישי הקרוב.



ברבעון השני התוצר התכווץ ב-0.9 אחוז בשיעור שנתי (על פי האומדן הראשוני). צמיחה של הצריכה הפרטית והיצוא קוזזו עם ירידה חדה במלאים ובהשקעות למגורים. ארה"ב אמנם במיתון לפי ההגדרה הרשמית (2 רבעונים רצופים של התכווצות בתוצר). אך מדובר במצב חריג שמלווה בירידה באבטלה ולכן לא תומך בעצירה של עליית הריבית.

באירופה – צמיחה מעורבת

התוצר בגוש האירו צמח ב-2.8 אחוזים בשיעור שנתי ברבעון השני (על פי האומדן הראשוני) טוב מהערכות המוקדמות, אך עם שונות בולטת בין המדינות. ההקלה בהגבלות הקורונה והנהירה לשירותי הארחה ונופש הטיבו מאוד עם ספרד (5%), איטליה (4%) וצרפת (2%). אך החולשה בתעשייה בשל קשיי האספקה והשלכות המלחמה איפסו את הצמיחה בגרמניה, ותרמו לצמיחה שלילית בלטביה וליטא שיותר מושפעות לשלילה מהסנקציות על רוסיה.



עם זאת האינדיקטורים צופי עתיד מראים שהמומנטום החיובי הסתיים והצמיחה נעצרה גם כתוצאה **מהאינפלציה הגבוהה שעלתה לשיא חדש של 8.9 אחוזים ביולי (4% אינפלציה הליבה), מעל הצפי.** לכן, למרות הצפי להאטה אנו מעריכים **שהבנק המרכזי בגוש האירו יעלה את הריבית בעוד חצי נקודת אחוז בפגישה הבאה (8 בספטמבר) ויגיע ל-1 אחוז בסוף השנה, מעט מעל הצפי המגולם בשווקים.**

קודם סין ואח"כ העולם

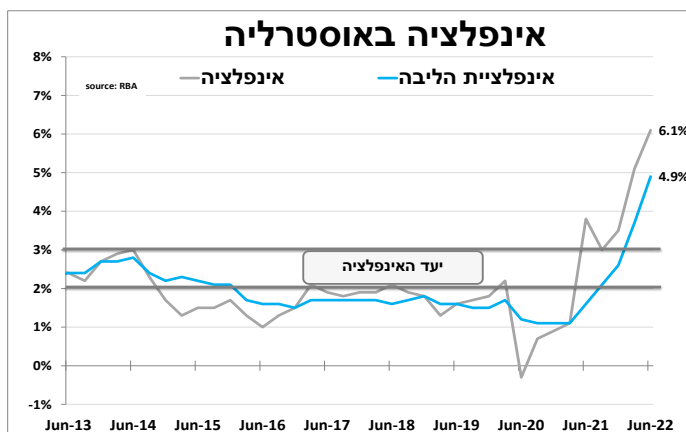
הצמיחה השלילית בסין ובארה"ב ברבעון השני תרמו לעדכון **כלפי מטה של קרן המטבע הבינלאומית לתחזית הצמיחה הגלובלית ל-2.3 אחוזים השנה ו-2.9 אחוזים בשנה הבאה.** הקרן צופה צמיחה נמוכה יותר בארה"ב (2.3% השנה ו-1% ב-2023) גם בשל העלאות הריבית המהירות יותר. **לסין התחזית עודכנה כלפי מטה (3.3% השנה ו-4.6% ב-2023) הרבה מתחת ליעד הצמיחה של 5.5 אחוזים, וזו בהנחה שנראה התאוששות בסין במחצית השנייה.**

Table 1. Overview of the World Economic Outlook Projections
(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year					
	2020	2021	Projections		Difference from April 2022 WEO	
			2022	2023	Projections 1/	2023
World Output	-3.1	6.1	3.2	2.9	-0.4	-0.7
Advanced Economies	-4.5	5.2	2.5	1.4	-0.8	-1.0
United States	-3.4	5.7	2.3	1.0	-1.4	-1.3
Euro Area	-6.3	5.4	2.6	1.2	-0.2	-1.1
Germany	-4.6	2.9	1.2	0.8	-0.9	-1.9
France	-7.9	6.8	2.3	1.0	-0.6	-0.4
Italy	-9.0	6.6	3.0	0.7	0.7	-1.0
Spain	-10.8	5.1	4.0	2.0	-0.8	-1.3
Japan	-4.5	1.7	1.7	1.7	-0.7	-0.6
United Kingdom	-9.3	7.4	3.2	0.5	-0.5	-0.7
Canada	-5.2	4.5	3.4	1.8	-0.5	-1.0
Other Advanced Economies 3/	-1.8	5.1	2.9	2.7	-0.2	-0.3
Emerging Market and Developing Economies	-2.0	6.8	3.6	3.9	-0.2	-0.5
Emerging and Developing Asia	-0.8	7.3	4.6	5.0	-0.8	-0.6
China	2.2	8.1	3.3	4.6	-1.1	-0.5
India 4/	-6.6	8.7	7.4	6.1	-0.8	-0.8
ASEAN-5 5/	-3.4	3.4	5.3	5.1	0.0	-0.8
Emerging and Developing Europe	-1.8	6.7	-1.4	0.9	1.5	-0.4
Russia	-2.7	4.7	-6.0	-3.5	2.5	-1.2
Latin America and the Caribbean	-6.9	6.9	3.0	2.0	0.5	-0.5
Brazil	-3.9	4.6	1.7	1.1	0.9	-0.3
Mexico	-8.1	4.8	2.4	1.2	0.4	-1.3
Middle East and Central Asia	-2.9	5.8	4.8	3.5	0.2	-0.2
Saudi Arabia	-4.1	3.2	7.6	3.7	0.0	0.1
Sub-Saharan Africa	-1.6	4.6	3.8	4.0	0.0	0.0
Nigeria	-1.8	3.6	3.4	3.2	0.0	0.1
South Africa	-6.3	4.9	2.3	1.4	0.4	0.0

אך האינדיאטורים הראשוניים בסין לרבעון הנוכחי מצביעים על צמיחה מקרטעת כאשר **שוק הדיור** למגורים ממשיך להחלש עם המשך ירידה במכירות בתים בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה שעברה כתוצאה מהגברת הרגולציה של הממשלה על הקצאת האשראי בענף שהחלה לפני יותר משנה. גם סנטימנט החברות מתאושש מהסגר אך לאט לאור התנודתיות בתחלואה לצד הירידה בביקושים הגלובליים ליצוא, כך **מדד מנהלי הרכש** ירד ל-50.4 נקודות ביולי.

למרות סימני ההאטה הבנקים המרכזיים עוד רחוקים מלעצור את עליית הריבית



כמו מרבית העולם גם באוסטרליה האינפלציה בשיא של 2 עשורים כאשר עלתה ל-6.1 אחוזים ברבעון השני של השנה בהובלת מחירי האנרגיה, המזון והשכירות.

לכן, הבוקר (שלישי) הבנק המרכזי באוסטרליה העלה את הריבית בעוד חצי נקודת אחוז ל-1.85 אחוזים והבנק מצפה לעוד העלאות בחודשים הקרובים, למרות התגברות סימני ההאטה הגלובליים. הבנק הדגיש, שהקצב העתידי יהיה תלוי בהתפתחויות האינפלציה (שתעלה ל-7% עוד השנה) ושוק העבודה שממשיך להיות הדוק.

פרסומים חשובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-2 באוגוסט			מדד המחירים ליצרן בגוש האירו	
יום רביעי, ה-3 באוגוסט		ISM שירותים		
יום חמישי, ה-4 באוגוסט	שכר ממוצע. ייתרות המט"ח של בנק ישראל		החלטת הריבית בבריטניה	סחר חוץ באוסטרליה. מדד מנהלי הרכש בסין
יום שישי, ה-5 באוגוסט		דוח תעסוקה		
יום ראשון, ה-7 באוגוסט				סחר חוץ בסין
יום שני, ה-8 באוגוסט	סקר מגמות בעסקים. יציאות ישראלים וכניסות תיירים			

סקירה זו מתפרסמת בכתובת

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

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.

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 ליעוץ 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.