

19.06.2022

אינפלציה 12  
חודשים הבאים  
**3.5%**

מדד יוני  
**0.3%**

מדד יולי  
**0.3%**

מדד אוגוסט  
**0.3%**

ריבית בנק ישראל  
צפויה בעוד 12 חודשים

**2.50%-2.75%**

## עיקרי הדברים

- מתרבים סימני התקררות בשוק הדיור בישראל.
- המשך עלייה בסביבת האינפלציה, היעדר שליטה של בנק ישראל על שע"ח והגברת "נציות" של הבנקים המרכזיים בעולם צפויים להוביל לעליית ריבית בשיעור של 0.5% בפגישה הקרובה של ב"י.
- הנתונים בארה"ב משקפים האטה בצמיחה. מופיעים סימני התמתנות צפויה באינפלציה.
- שילוב של עליית ריבית מהירה עם האטה כלכלית צפוי להוביל להתמתנות באינפלציה בארה"ב ולהורדת תשואות אג"ח, מה שישפיע גם על השוק המקומי.
- בנסיבות שנוצרות כבר לא כדאי לשלם פרמיה אינפלציונית עודפת בשוק האג"ח.
- ההתפתחויות בכלכלה ובשווקים מצדיקות היום חלוקה מאוזנת יותר בין המניות לאג"ח בתיקים ממה שהיה נהוג בשנים האחרונות.

## המלצות מרכזיות



## דגשים

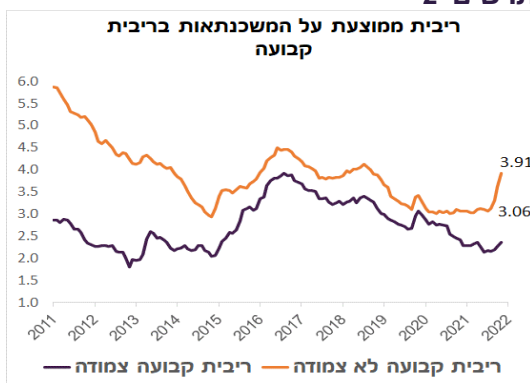
- ✓ אנו ממליצים להאריך מח"מ התיק לבינוני-ארוך.
- ✓ אנו ממליצים על הורדת חשיפה לצמודים לחלוקה מאוזנת.
- ✓ אנו ממליצים על הגדלת משקל אג"ח בתיקים ע"ח מניות כצעד אסטרטגי.

## שוק הדיור מתקרר

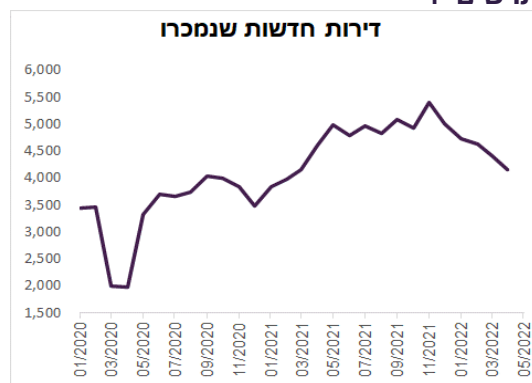
מתרבים הסימנים המעידים על התקררות בשוק הדיור:

- על רקע עליית הריבית על המשכנתאות (תרשים 2), נבלם הגידול בלקיחת משכנתאות. נציין שתקופת החזר של המשכנתא הממוצעת עלתה לראשונה מעל 24 שנים.
- מכירות הדירות החדשות במגמת ירידה (תרשים 1). משרד האוצר מדווח שבחודש אפריל נרשמה ירידה של 17% במכירות של סך הדירות לעומת אפריל אשתקד.
- בסקר אמון הצרכנים ירד שיעור המתכננים לרכוש דירה בשנה הקרובה.

תרשים 2



תרשים 1



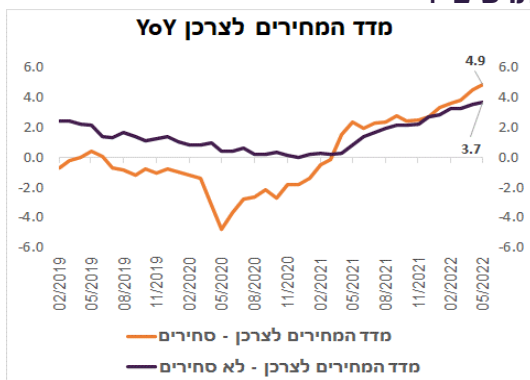
מקור: הלמס, בנק ישראל מיטב דש ברוקראז'

## למרות שהמדד היה נמוך מתחזיות, סיכוי גבוה שהריבית תעלה ב-0.5%

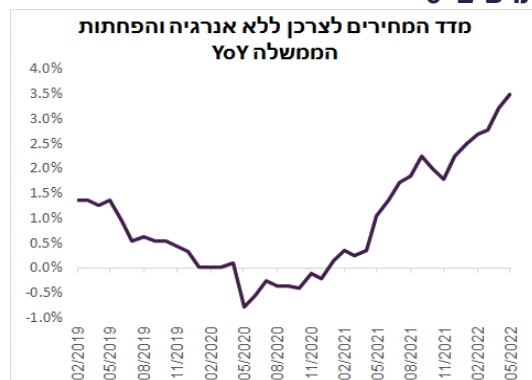
לדעתנו, למרות שמדד המחירים לחודש מאי היה מעט נמוך מתחזיות, קיימות מספר סיבות כבדות משקל שיובילו את בנק ישראל לעליית ריבית ב-0.5% בפגישתו ב-4/7:

- **האינפלציה ממשיכה לעלות** – קצב עליית המחירים בסעיפים הסחירים והלא סחירים במדד המחירים המשיך לעלות והגיע ל-4.9% ו-3.7% בהתאמה (תרשים 4). אינפלציית הליבה שמשקפת במדד ללא אנרגיה והפחתות הממשלה עלתה מ-3.2% באפריל ל-3.5% במרץ (תרשים 3).

תרשים 4



תרשים 3



מקור: בנק ישראל, מיטב דש ברוקראז'

- **הבנקים המרכזיים מתחילים ליזום** - מתרחש שינוי בתפיסת הבנקים המרכזיים שצפוי להיות רלוונטי מאוד גם לבנק ישראל. אנו לא מתכוונים רק ל-FED "שהעביר הילוך" עם עליית ריבית של 0.75%. יותר ממנו, השינוי בתפיסה בא לידי ביטוי בהחלטה שהתקבלה בשוויץ. הבנק המרכזי השוויצרי העלה ריבית במפתיע לראשונה מאז 2007 ממינוס 0.75% למינוס 0.25%, למרות שהאינפלציה בשוויץ הנה 2.9% בלבד, הנמוכה ביותר בעולם המערבי למעט יפן.

למעשה, השוויצרים היו הראשונים בקרב הבנקים המרכזיים הגדולים שהתחילו לנהל מדיניות מנע ולא רק להגיב לעליה באינפלציה. האמת שכך תמיד פעלו בנקים מרכזיים עד שהחליטו בהובלת ה-FED לאמץ גישות שמאפשרות לאינפלציה לעלות מעל היעד בלי תגובה, שהתברר כטעות חמורה.

כעת הבנקים המרכזיים חוזרים לגישה "מסורתית". בגישה זו, הריבית בישראל נמוכה משמעותית מאיפה שצריכה להיות בהתחשב באינפלציה של 4.1% שעוד ממשיכה לעלות בסביבה של צמיחה חזקה, אבטלה נמוכה היסטורית והשכר שעולה במהירות.

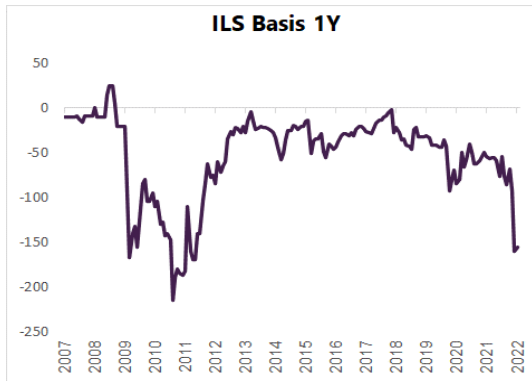
- **אובדן שליטה על שע"ח** - גורם נוסף שבנק ישראל צריך לקחת בחשבון זה הפיחות המהיר של השקל שנחלש מתחילת השנה בכ-11% ביחס לדולר ובכ-6% ביחס לסל המטבעות והיה אחד המטבעות החלשים בעולם. פיחות השקל בד"כ זאת תופעה ברוכה שעוזרת ליצוא, אך התמונה משתנה כשמתמודדים עם אינפלציה גבוהה. הפיחות שהיה מתחילת השנה משפיע על האינפלציה בכ-1%.

הבעיה היא שהשליטה על השקל כבר לא נמצאת בידי בנק ישראל כי השקל בשנים האחרונות מתנהג במתאם כמעט מושלם לשוק המניות האמריקאי בגלל עסקאות גידור מטבע (תרשים 5). לשינויים האחרונים בריבית של בנק ישראל או של ה-FED לא הייתה כמעט השפעה על שערו של השקל, אלא רק לתנועות של ה-S&P 500 וה-Nasdaq. אם אחד הערוצים המרכזיים דרכו פועלת המדיניות המוניטארית לא משפיע על האינפלציה, בנק ישראל יצטרך לעלות ריבית יותר חזק כדי לפצות על אובדן שליטה על שע"ח.

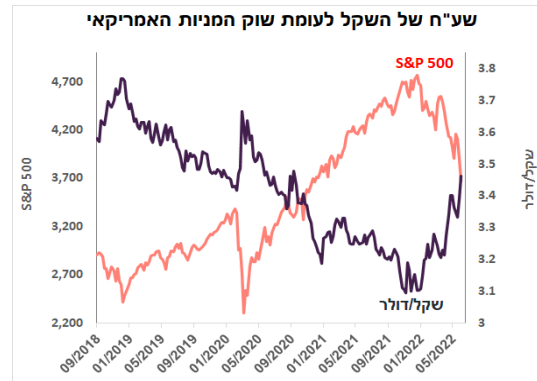
במצב זה, בנק ישראל עשוי שוב להזדקק לשחרור הדולרים מיתרות המט"ח למערכת הבנקאית, כפי שעשה במרץ 2020. הוא אומנם חזר ואמר אחר כך שלא יעשה זאת שוב, אך לאמירתו היה תוקף כשלא הייתה אינפלציה. אם שוק המניות ימשיך לרדת והשקל יפוחת במהירות, בנק ישראל יצטרך שוב לשקול לשחרר מט"ח.

כבר כעת קיים מחסור גדול מאוד בדולרים בשוק המט"ח שמשתקף ב-Basis שעלו לרמה הגבוהה בעשור (תרשים 6). דרך אגב, הנגיד השוויצרי אמר שהבנק ימכור מט"ח אם יהיה פיחות מהיר של הפרנק שיסכן יציבות מחירים.

תרשים 6



תרשים 5



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

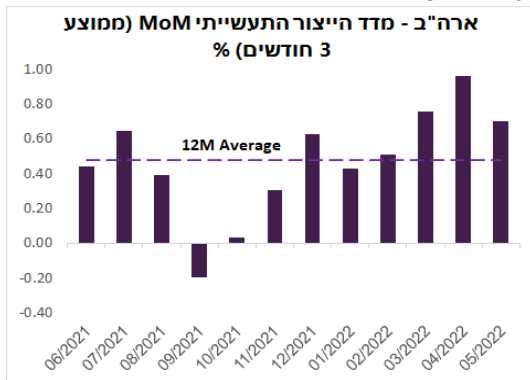
**שורה תחתונה: אנו מעריכים שבנק ישראל יעלה ריבית ב-0.5% בפגישתו הקרובה**

## הצמיחה במשק האמריקאי מתמתנת

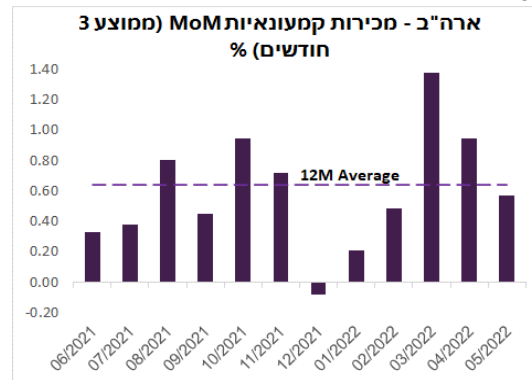
בשבוע האחרון הנתונים הכלכליים בארה"ב היו לרוב נמוכים מהתחזיות:

- מדד הייצור התעשייתי לחודש מאי היה אומנם נמוך מהתחזית, אך העלייה הממוצעת שלו בשלושת החודשים האחרונים הייתה גבוהה מהממוצע של השנה האחרונה (תרשים 8). נציין שהניצולת בתעשייה המשיכה לגדול, מה שמעולם לא קרה לפני המיתון.
- במדד המכירות הקמעונאיות העלייה בחודשים האחרונים הייתה דומה לממוצע של השנה האחרונה (תרשים 7).
- האינדיקטור GDPNow, שמשקף את הצמיחה הרבעונית הצפויה על סמך נתונים שוטפים, ירד אומנם לאפס, אך צריכים לקחת בחשבון שהירידה במלאים והיצוא נטו תורמים יחד כמינוס 2% לתחזית.

תרשים 8



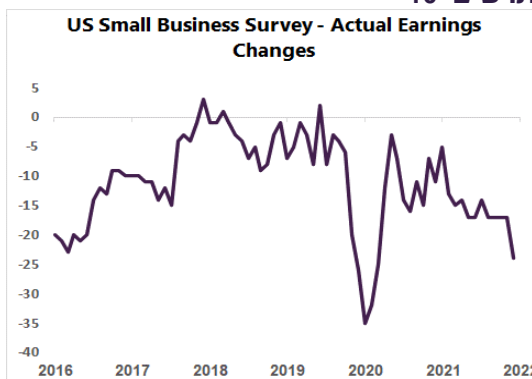
תרשים 7



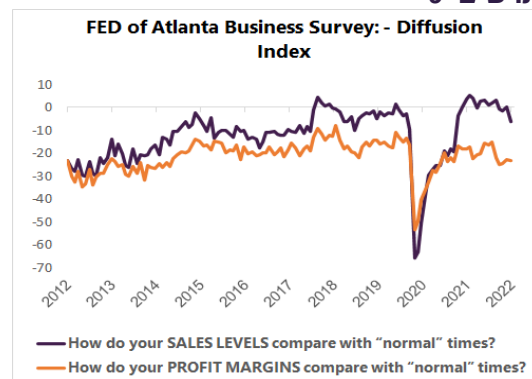
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

- הציפיות לרווחיות בסקר העסקים הקטנים ירדו (תרשים 10). בסקר העסקים של שלוחת ה-FED בניו יורק ירדה הערכת העסקים לרמת המכירות שלהם ביחס לרמה נורמאלית (תרשים 9).
- נרשמה ירידה די חדה בהתחלות ואישורי בנייה.

תרשים 10



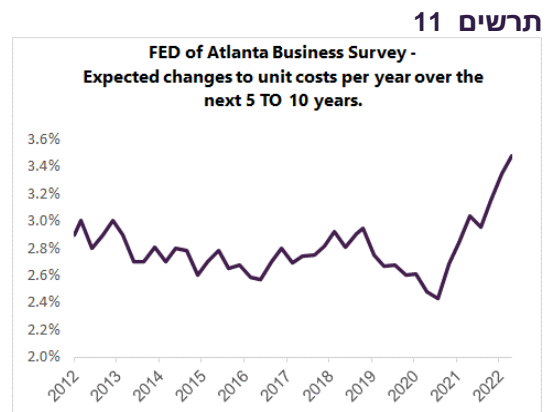
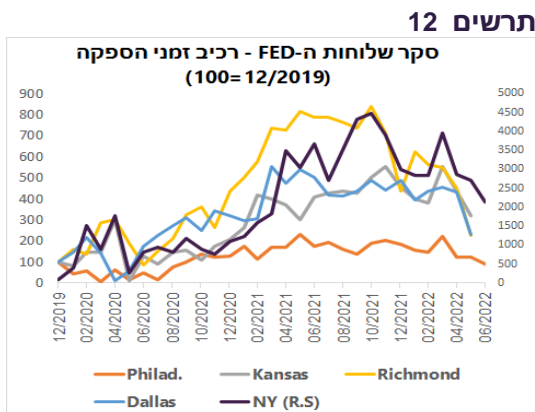
תרשים 9



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

## סביבת האינפלציה עדיין גבוהה, אך יש סימנים להתמתנות

- הסקרים עדיין מציגים תמונה של המשך עליית מחירים. 72% מהעסקים בסקר העסקים הקטנים, קרוב לשיא של כל הזמנים, דיווחו בחודש מאי על עליית מחירים. בסקר אחר של העסקים של שלוחת ה-FED בניו יורק, המשך לגדול שיעור העלייה החזוי של עלות יחידת העבודה (תרשים 11).
- אולם, היו גם איתותים שסביבת האינפלציה עשויה להתמתן. נרשמה ירידה קטנה בקצב העלייה השנתי של מדד המחירים ליצרן, כולל במדד ללא אנרגיה ומזון. גם קצב העלייה של מדד מחירי היבוא ללא הדלק רשם ירידה.
- עוד סימן שעשוי לבשר על התמתנות צפויה בלחצים לעליית מחירים ניתן היה למצוא בסקרי עסקים של שלוחות ה-FED האזוריות, מהם עלה שזמני הספקה התחילו לרדת לאחרונה (תרשים 12).



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברקראז'

## העלייה בתשואות הארוכות צפויה להיבלם

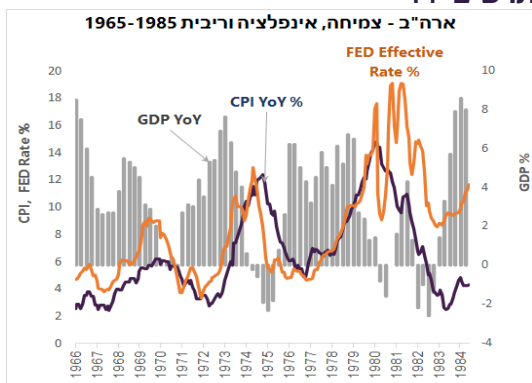
עליית ריבית ה-FED ב-0.75% השלימה עלייה דו-חודשית הגדולה ביותר מאז 1984 בשיעור של 1.25%. התחזית לריבית לסוף השנה עלתה ל-3.4% ומגלמת קצב ממוצע של כ-0.45% בארבע פגישות שנתו ל-FED עד סוף השנה. לפי תחזית זו, עליות ריבית מצטברות השנה בסך של 3.25% יהיו הגבוהות ביותר מאז 1989.

הריסון הפיננסי לא מסתכם רק בעליית ריבית, אלא גם בהתחזקות חדה של הדולר, בעלייה מהירה בתשואות אג"ח ובמרווחי אג"ח קונצרניות ובירידות חריפות בשוק המניות. כסימן להגברת ריסון פיננסי, הריבית הריאלית בארה"ב החל מטווחים של כ-3 שנים הפכה לאחרונה לחיובית (תרשים 13).

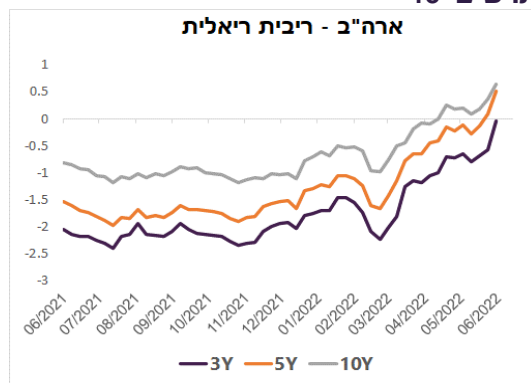
שילוב של ריסון פיננסי מהיר עם האטה בפעילות הכלכלית שמתפתחת, יובילו בסופו של דבר לבלימת האינפלציה. הרי תופעת סטגפלציה לא באמת מתקיימת כמצב יציב, למעט במדינות העולם השלישי. כפי שניתן לראות בתרשים 14, בשנות ה-60-80 בארה"ב האטה בקצב הצמיחה תמיד הובילה לירידה באינפלציה רק שלפעמים זה קרה בפיגור.

לכאורה, ממצאים אלו סותרים את ההתפתחויות האחרונות במדינות שונות שלא מצליחות לעצור אינפלציה למרות העלאות ריבית שנמשכות בקצב מתגבר כבר יותר משנה, שהצגנו בסקירה בשבוע שעבר. אולם, במדינות שהצגנו האינפלציה עלתה תוך צמיחה גבוהה. ריסון פיננסי בשילוב עם האטה בכלכלה צפויים להוריד אינפלציה, כפי שקרה בעבר.

תרשים 14



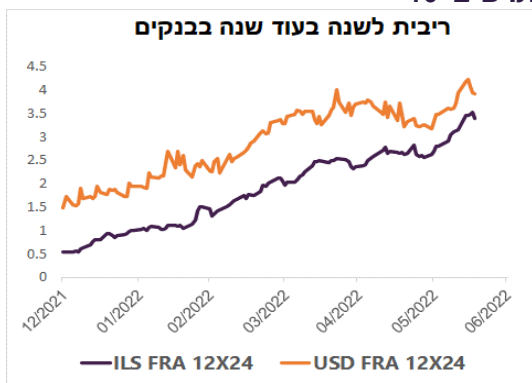
תרשים 13



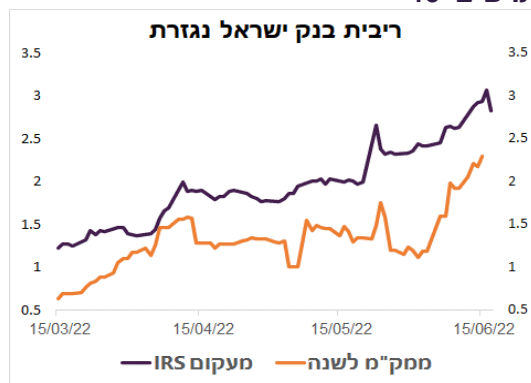
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

קיים אף סיכוי שהפעם האינפלציה תרד מהר יותר מאשר בשנות ה-70, מכיוון שלהבדיל מתקופה זו, היום ציפיות האינפלציה לטווח הארוך עדיין מרוסנות. בסביבה זו, התשואות הארוכות צפויות לרדת ואף בחדות עם הופעת סימנים ראשונים של ירידה באינפלציה. עצירת עליית תשואות בארה"ב צפויה להשפיע גם על שוק האג"ח הישראלי שכבר מגלם עליית ריבית ע"י בנק ישראל שתואמת את התחזיות שלנו (2.5%-2.75%). הריבית הצפויה של בנק ישראל בעוד שנה שנגזרת מריביות IRS עלתה בשבוע האחרון מ-2.6% ל-2.8%. הריבית שנגזרת ממק"מ לשנה עלתה לכ-2.3% (תרשים 15). הריבית לשנה בעוד שנה בבנקים עלתה ל-3.4%, לא נמוכה בהרבה מהריבית האמריקאית (תרשים 16). במצב של האטה בצמיחה עם ריסון פיננסי מתחזק לא כדאי לשלם פרמיה אינפלציונית גבוהה. להערכתנו, ציפיות האינפלציה בישראל שבטווחים הקצרים תואמות כעת את התחזית שלנו לאינפלציה בשנה הקרובה (3.5%) ואף גבוהות ממנה לא מצדיקות יותר הטיה לאפיק צמוד.

תרשים 16



תרשים 15



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

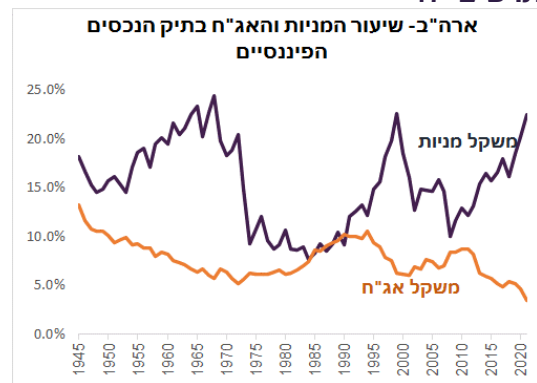
**שורה תחתונה: אנו ממליצים להאריך מח"מ התיק לבינוני-ארוך ועל חלוקה מאוזנת בין האפיק הצמוד לשקלי.**

**האם משקל גבוה של המניות בתיק מוצדק במבט אסטרטגי?**

בשנים האחרונות ובמיוחד מאז פרוץ המגפה וירידה של הריביות לרמות אפסיות בכל העולם המפותח, משקל המניות בתיקים עלה משמעותית ע"ח ירידה במשקל אג"ח. בארה"ב משקל המניות בתיק הנכסים הפיננסיים עלה לאחת הרמות הגבוהות מאז אמצע המאה הקודמת, כאשר משקל האג"ח נמצא ברמה הנמוכה היסטורית (תרשים 17, מקור הנתונים - Financial Account of the US).

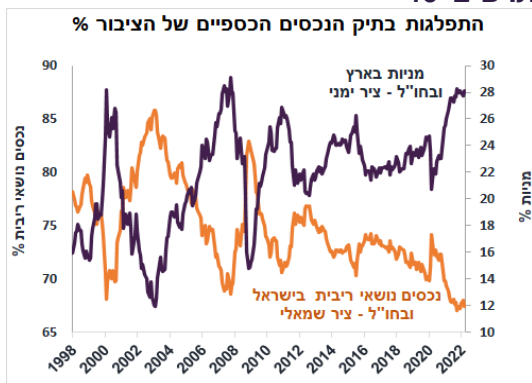
גם בישראל משקל המניות בהחזקה ישירה (בארץ ובחו"ל) בתיק הנכסים הכספיים של הציבור קרוב לשיא היסטורי, כאשר החשיפה כולל הנגזרים כנראה הרבה יותר גבוהה מרמות השיא שהיו בעבר. לעומת זאת, משקל הנכסים נושאי ריבית נמצא בשפל (תרשים 18).

תרשים 17



מקור: FED, מיטב דש ברוקראז'

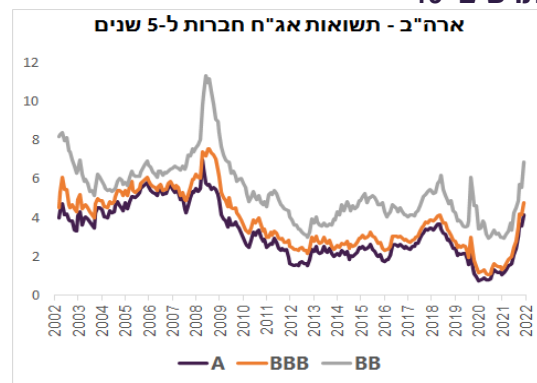
תרשים 18



מקור: בנק ישראל, מיטב דש ברוקראז'

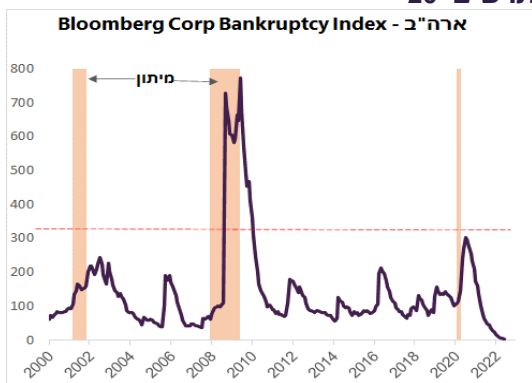
הטיה חזקה למניות הייתה אולי מוצדקת כשהריביות והתשואות היו אפסיות ומרווחי אג"ח החברות היו נמוכים, אך המצב השתנה עם עליית ריביות, התשואות והמרווחים. התשואות לפדיון של האג"ח הקונצרניות בארה"ב עלו לרמות הגבוהות מאז 2008 (תרשים 19).

תרשים 19



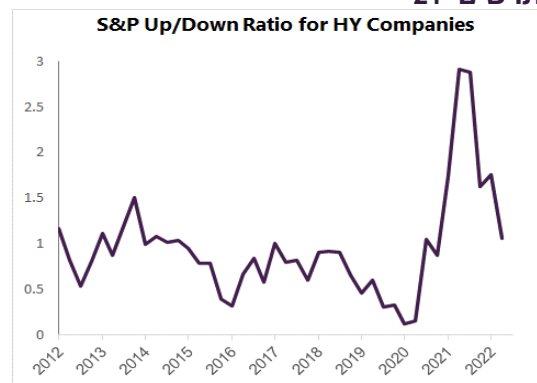
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

תרשים 20

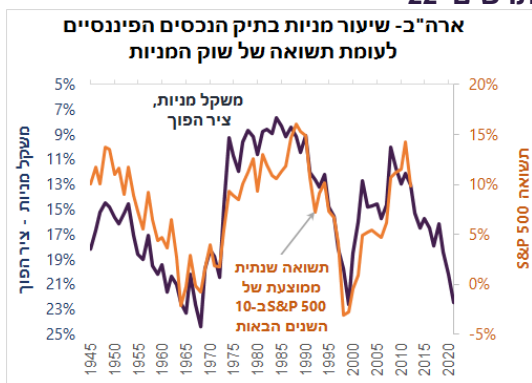


במצב זה, ספק שלמניות יש יתרון ברור על אג"ח. אכן הסיכון למיתון שעלול להגדיל שיעור חדלות פירעון בוודאי קיים ואינו זניח, אך רחוק מלהיות מובטח. בינתיים, למעט עלייה במרווחי אג"ח, לא ניכרים סימנים של עלייה בסיכון החברות. מדד פשיטות רגל של בלומברג נמצא ברמה הנמוכה היסטורית (תרשים 20). היחס בין מספר העלאות להורדות דירוג אשראי של חברות ה-HY ע"י S&P עומד ברבעון השני באחת הרמות הגבוהות של העשור האחרון (תרשים 21).

תרשים 21



תרשים 22



הנתון החשוב הוא שהיסטורית, משקל המניות בתיק הנכסים הכספיים בידי הציבור היה קשור בקשר הדוק לתשואה עתידית שהשיג האפיק. ככל שמשקל המניות היה גבוה יותר, התשואה שהשיג שוק המניות לאחר מכן הייתה נמוכה יותר.

ההסבר לכך פשוט - כשמשקיעים נמצאים בחשיפה גבוהה למניות, סביר יותר שהחשיפה תקטן מאשר תגדל. ירידה בחשיפה מובילה למכירות המניות בתיקי השקעות רבים ולתשואה נמוכה של האפיק.

בתרשים 22 מוצגת חשיפה למניות בתיק הנכסים הכספיים בארה"ב, כפי שהוצג בתרשים 17 רק על ציר הפוך. הנתון השני בתרשים 22 משקף את התשואה הממוצעת ב-10 השנים הבאות שהשיג מדד S&P 500 בכל נקודת זמן (לפיכך, הנתון האחרון מתייחס לשנת 2012).

כפי שניתן לראות, מאמצע המאה הקודמת קיים מתאם שלילי הדוק בין משקל המניות בתיק הנכסים הכספיים בארה"ב לתשואה שהמניות הניבו בעשור לאחר מכן. אם הקשר ההיסטורי ימשך גם בעשור הקרוב, התשואה בגין החזקת המניות צפויה להיות נמוכה מאוד.

---

## שורה תחתונה: כצעד אסטרטגי כדאי לשקול הגדלת האפיק האג"ח המניות.

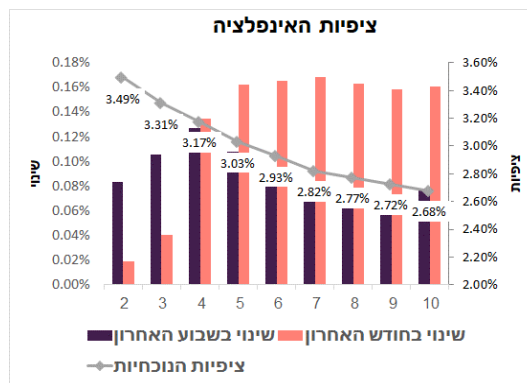
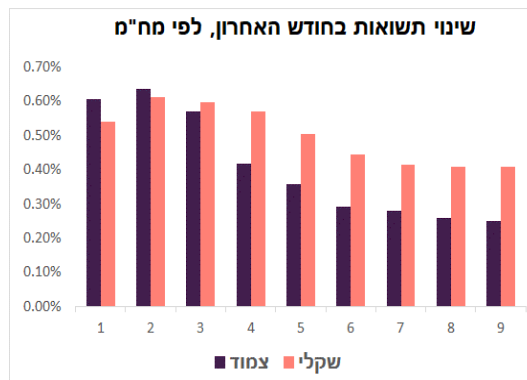
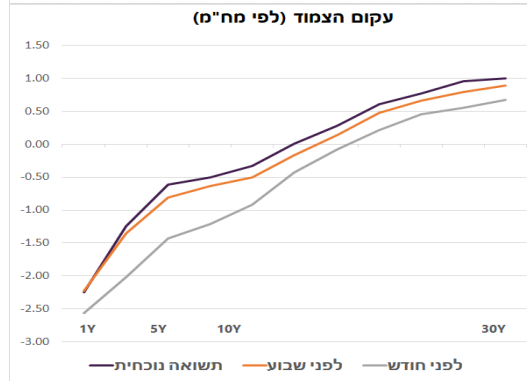
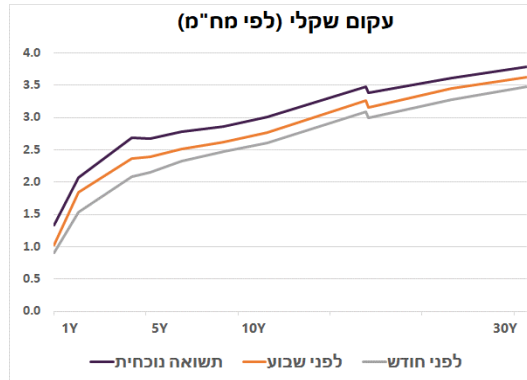
---



# טבלאות ונספחים

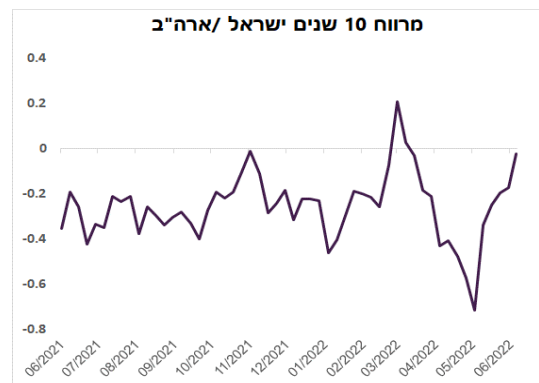
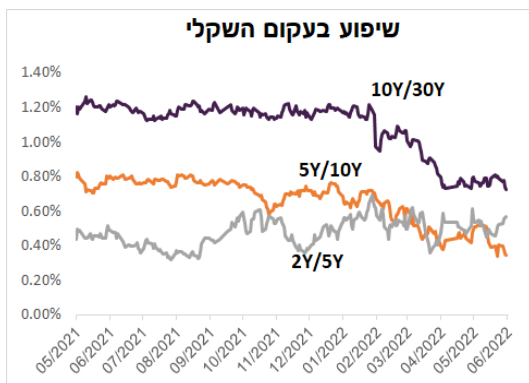
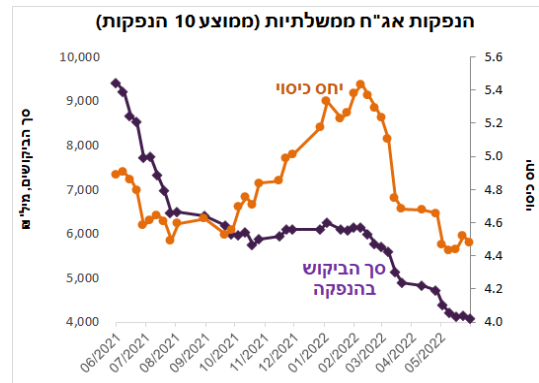
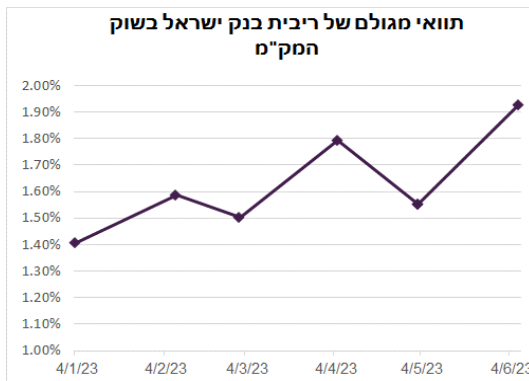
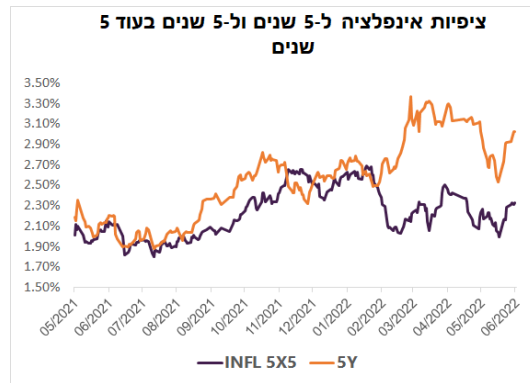
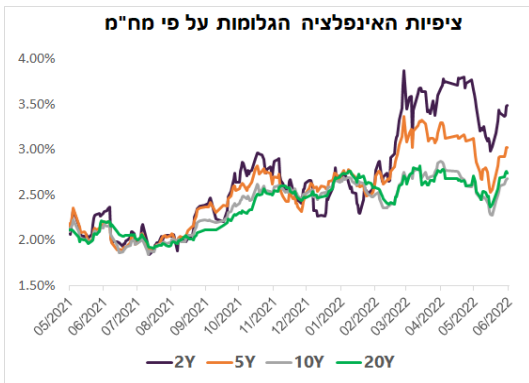
שוקים					
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי	מתחילת השנה
S&P500	3,675	0.2%	-5.8%	-5.8%	-22.9%
Nasdaq	10,798	1.4%	-4.8%	-4.9%	-31.0%
DAX	13,126	0.7%	-4.6%	-6.1%	-17.4%
Nikkei	25,963	-1.8%	-6.7%	-2.9%	-9.8%
MSCI EM	1,005	-0.3%	-4.7%	-3.0%	-18.5%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	650	0.0%	-4.5%	-1.9%	-17.6%
ת"א 125	1,824	-2.4%	-6.0%	-8.8%	-11.3%
ת"א 90	2,006	-2.2%	-6.3%	-11.2%	-13.9%
ת"א 35	1,776	-2.6%	-5.9%	-7.9%	-10.2%
אג"ח ממשלתיות					
US 10Y	3.23	0.03	0.07	0.24	1.72
Germany 10Y	1.66	-0.05	0.15	0.62	1.84
ישראל שקלית 10Y	3.27	0.00	0.28	0.64	2.24
אג"ח חברות, מרווח נ.ב.					
אג"ח בדירוג השקעה ארה"ב	165	-4	9	0	53
אג"ח מתחת לדירוג השקעה ארה"ב	522	-5	68	45	184
אג"ח בדירוג השקעה באירופה	115	2	18	73	73
אג"ח מתחת לדירוג השקעה באירופה	473	10	64	53	202
אג"ח בדירוג AA בישראל	141		0	-23	35
אג"ח בדירוג A בישראל	203		12	-35	65
שקל/ דולר	3.45	0.1%	1.9%	3.2%	11.3%
דולר אינדקס DXY	104.7	1.0%	0.5%	1.3%	9.4%
נפט Brent	113.1	-5.6%	-7%	1%	45%

אג"ח שקליות			
נייר	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
323	1.33	1.03	0.90
324	2.07	1.84	1.54
1026	2.69	2.36	2.08
327	2.67	2.39	2.15
928	2.78	2.51	2.32
330	2.86	2.62	2.47
432	3.01	2.76	2.61
537	3.38	3.15	2.99
142	3.48	3.26	3.09
347	3.61	3.45	3.27
1152	3.79	3.63	3.48
2/10	0.94	0.92	1.07
אג"ח צמודות			
922	-3.80	-3.27	-4.63
5904	-2.25	-2.22	-2.56
923	-1.25	-1.36	-2.01
1025	-0.61	-0.81	-1.43
726	-0.50	-0.64	-1.21
527	-0.33	-0.51	-0.92
529	0.01	-0.17	-0.43
536	0.28	0.14	-0.08
1131	0.60	0.47	0.21
841	0.77	0.66	0.45
545	0.96	0.79	0.56
1151	1.00	0.89	0.67
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ			
1	4.26	3.84	3.66
2	3.49	3.41	3.47
3	3.31	3.20	3.27
4	3.17	3.05	3.04
5	3.03	2.92	2.87
6	2.93	2.83	2.76
7	2.82	2.74	2.65
8	2.77	2.70	2.61
9	2.72	2.66	2.56
10	2.68	2.60	2.52
מרווחים באג"ח בריבית משתנה			
526	0.04	0.05	0.06
1130	0.08	0.10	0.08



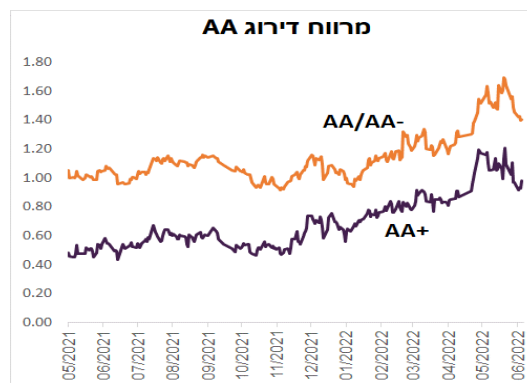
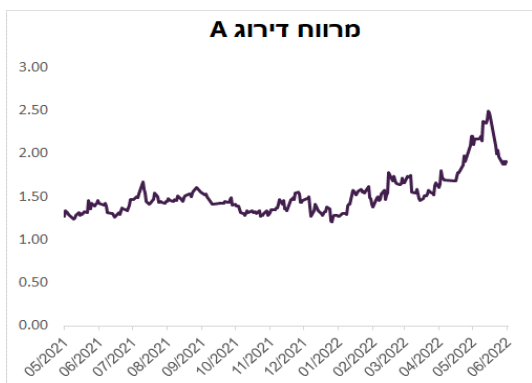
מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-0.55	-0.92	-0.99
5 Y	-0.30	-0.57	-0.74
10 Y	0.05	-0.16	-0.24
30Y	0.60	0.59	0.40
CDS Israel (10Y)	75	74	70

נתוני הנפקות			
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	4.5	4.8	4.5
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.18%	-0.18%	-0.14%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.07%	0.13%	0.13%
פער בין מחיר השוק למחיר ממוצע של ביקושים	0.12%	0.17%	0.09%



מרווחים של האג"ח הקונצרניות

מתחילת השנה	שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.32	-0.12	0.01	0.98	דירוג +AA
0.35	-0.18	-0.05	1.41	דירוג AA
0.49	-0.29	-0.06	2.00	דירוג A
1.13	0.40	0.31	3.76	דירוג BBB
-0.21	-0.43	-0.47	2.63	לא מדורג
0.28	-0.02	0.00	0.94	בנקים
0.25	-0.05	-0.05	1.37	תקשורת
0.27	-0.24	-0.09	1.23	פיננסיים
0.25	-0.20	0.01	1.54	אנרגיה
0.62	-0.24	-0.13	1.99	בנייה
0.61	-0.12	0.03	1.98	נדל"ן, דירוג A ומעלה
-0.26	-0.19	-0.50	2.99	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה



**פרסומים כלכליים לשבוע הקרב**

Date Time		Event	Month	Survey	Prior
06/20/2022 04:15	CH	1-Year Loan Prime Rate	Jun-20	3.70%	3.70%
06/20/2022 09:00	GE	PPI YoY	May	--	33.50%
06/21/2022 15:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	May	--	0.47
06/21/2022 17:00	US	Existing Home Sales	May	5.41m	5.61m
06/21/2022	IS	Leading 'S' Indicator MoM	May	--	0.18%
06/22/2022 09:00	UK	CPI YoY	May	--	9.00%
06/22/2022 11:30	UK	House Price Index YoY	Apr	--	9.80%
06/22/2022 17:00	EC	Consumer Confidence	Jun P	--	-21.1
06/23/2022 03:30	JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Jun P	--	52.6
06/23/2022 03:30	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun P	--	53.3
06/23/2022 10:15	FR	S&P Global France Manufacturing PMI	Jun P	--	54.6
06/23/2022 10:15	FR	S&P Global France Services PMI	Jun P	--	58.3
06/23/2022 10:30	GE	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Jun P	--	54.8
06/23/2022 10:30	GE	S&P Global Germany Services PMI	Jun P	--	55
06/23/2022 11:00	EC	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	--	54.6
06/23/2022 11:00	EC	S&P Global Eurozone Services PMI	Jun P	--	56.1
06/23/2022 11:30	UK	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jun P	--	54.6
06/23/2022 11:30	UK	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Jun P	--	53.4
06/23/2022 15:30	US	Initial Jobless Claims	Jun-18	--	--
06/23/2022 16:45	US	S&P Global US Manufacturing PMI	Jun P	--	57
06/23/2022 16:45	US	S&P Global US Services PMI	Jun P	--	53.4
06/23/2022 18:00	US	Kansas City Fed Manf. Activity	Jun	--	23
06/23/2022 06/28	IS	CPI Forecast	Jun	--	3.10%
06/24/2022 02:30	JN	Natl CPI YoY	May	2.50%	2.50%
06/24/2022 09:00	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	May	-0.60%	1.40%
06/24/2022 11:00	GE	IFO Business Climate	Jun	--	93
06/24/2022 17:00	US	U. of Mich. Sentiment	Jun F	50.2	50.2
06/24/2022 17:00	US	New Home Sales	May	625k	591k

**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.

**19/06/2022**

תאריך פרסום האנליזה