

סקירה שבועית. מאקרו ושווקים

אלכס זבז'ינסקי | 03-7903784 | alexz@mtds.co.il

20.03.22

עיקרי הדברים

אינפלציה 12 חודשים
הבאים 3.3%

מדד מרץ
0.7%

מדד אפריל
0.5%

מדד מאי
0.6%

- פרסום מדד המחירים, נתוני האשראי, שוק הנדל"ן ושוק העבודה מחזקים תמיכה בעליית ריבית בישראל בקצב יחסית מהיר. אנו צופים שהריבית תגיע בעוד שנה לכ-1.25%-1.50%.
- עליית הריבית בישראל בשנה הקרובה לא צפויה לגרום לפגיעה משמעותית בפעילות המשק, אך תקשה על המשך עלייה מהירה במחירי הנדל"ן.
- המוסדיים מעלים בחדות את החשיפה לחו"ל באמצעות הנגזרים ומגבירים סיכון לפיחות השקל במקרה של ירידות משמעותיות בשווקים.
- השלטון בסין מגביר תמיכה בכלכלה ובשווקים.
- הניסיון ההיסטורי והניסיון הנוכחי במדינות מזרח אירופה בשנה האחרונה משקפים שה-FED יצטרך להעלות ריבית מעבר לתחזיות הנוכחיות.
- רק היפוך עקום התשואות האמריקאי בחלק 3M/10Y מהווה אינדיקטור יחסית אמין למיתון מתקרב. בינתיים התלילות בחלק זה של העקום עולה.
- ניסיון העבר מלמד שאינפלציה גבוהה מסוכנת יותר לכלכלה האמריקאית ולשוק המניות מאשר ריבית ריאלית גבוהה.

ריבית בנק ישראל

צפויה

בעוד 12 חודשים
1.50%-1.25%

המלצות מרכזיות

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

דגשים:

✓ אנו ממליצים על הטיה לצמודים באפיק האג"ח.

ישראל

הלחץ על בנק ישראל מתגבר

- בעקבות האצה באינפלציה, שלפי עליית מדד המחירים מנוכה עונתיות בארבעת החודשים האחרונים, הגיעה לקצב שנתי של 5.1% (תרשים 1), בנק ישראל צפוי להתחיל סדרה של העלאות ריבית החל מפגישתו הקרובה באפריל. לא רק נתוני האינפלציה מעלים חשש שבנק ישראל נמצא "מאחורי העקום":
- הריבית הנוכחית לא מתאימה גם למצבו של שוק הנדל"ן אחרי עלייה של 13% במחירי הדירות בשנה האחרונה ושיאים ברכישת הדירות החדשות ונטילת משכנתאות.
 - נתוני בנק ישראל משבוע שעבר משקפים עלייה חדה בכל סוגי האשראי בשנה האחרונה. האשראי העסקי, הצרכני והמשכנתאות גדלו בשנה האחרונה בקצב הגבוה ביותר מאז 2007 (תרשים 2).
 - שוק העבודה ממשיך להתהדק, כאשר מספר משרות פנויות הגיע שוב לשיא בחודש פברואר.

שורה תחתונה: אנו מעריכים שהריבית תעלה בשנה הקרובה לכ-1.25%-1.50%.

תרשים 2



מקור: בנק ישראל, מיטב דש ברוקראד'

תרשים 1



מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראד'

בשנה הקרובה עליית ריבית לא צפויה לפגוע משמעותית בצמיחת המשק

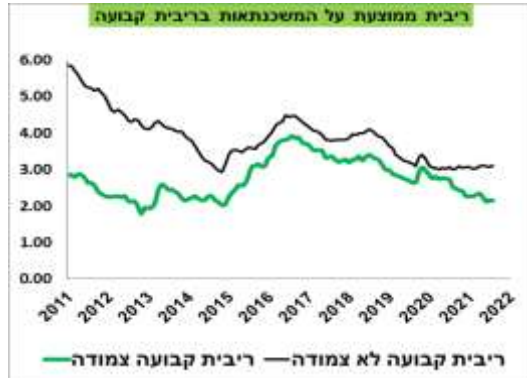
בינתיים, עד סוף פברואר, עליית תשואות האג"ח לא השפיעה על הריבית בבנקים. הריבית הממוצעת על המשכנתאות בריבית קבועה, גם הצמודות וגם השקליות, לא עלתה (תרשים 3). אולם, עליית ריבית בנק ישראל ועליית תשואות שהייתה לאחרונה צפויה לייקר הלוואות, בפרט המשכנתאות. לפי החישוב שלנו, עליה של 1% בריבית תוביל לגידול בהחזר החודשי על המשכנתאות הקיימות בכ-250 ₪ בחודש בממוצע ללווה. סך ההוצאה השנתית הנוספת של כלל נוטלי המשכנתאות צפויה להסתכם בכ-2.9 מיליארד ₪. אם נוסיף לסכום זה כ-1.2 מיליארד ₪ בגין עלייה בתשלומי ריבית על האשראי הצרכני נקבל שבסה"כ, משקי בית צפויים להוציא כ-4 מיליארד שקל נוספים בשנה כתוצאה מעליית ריבית בשיעור של 1%. סכום זה מהווה כ-0.4% מסך הצריכה הפרטית השנתית, כך שלא נראה שעליית ריבית ב-1% תפגע משמעותית בצריכה הפרטית. במשכנתאות חדשות עליית ריבית תשפיע לא רק על גובה הריבית המשתנה, אלא גם הקבועה. לפי הערכה שלנו, עליית ריבית ב-1% תעלה החזר חודשי בכ-380 ₪ לכ-4500 ₪ בהנחה שגודל המשכנתא הממוצעת לא ישתנה. אילו גובה המשכנתא הממוצעת תמשיך לגדול כפי שצמחה בשנה האחרונה, ההחזר יגדל בכ-1000 ₪ לכ-5100 ₪ (תרשים 4).

נציין שבשנתיים האחרונות השכר הממוצע במשק עלה בכ-8%, כאשר גובה ההחזר הממוצע על משכנתא חדשה עלה בכ-19%, למרות שריבית בנק ישראל נשארה ללא שינוי ותוך התארכות תקופת ההלוואה הממוצעת ביותר משנה. עליית ריבית תרחיב עוד יותר את הפער בין קצב גידול תשלומי החזר משכנתא לבין גידול בשכר, מה שצפוי להתחיל לקרר את שוק הדיור.

תרשים 4



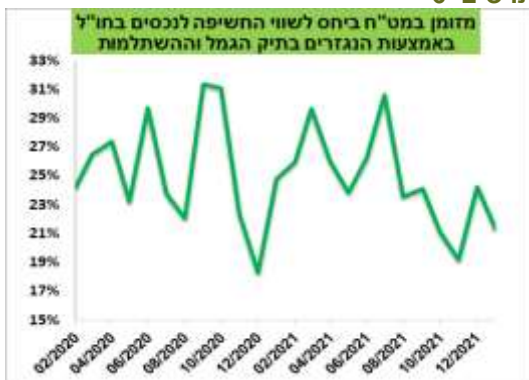
תרשים 3



מקור: בנק ישראל, מיטב דש ברוקראד

המוסדיים מעלים חשיפה לחו"ל בנגזרים ומגבירים סיכון לפיחות השקל בירידות בשווקים
 לפי נתוני בנק ישראל, הירידות בשוקי המניות בחו"ל בחודש ינואר לא רק שלא הקטינו את שיעור החשיפה לנכסים זרים של המוסדיים, אלא שהחשיפה אף עלתה מ-35% בדצמבר ל-35.3% בינואר. אולם, העלייה בחשיפה נרשמה תוך ירידה בחשיפה הישירה ועלייה בחשיפה באמצעות הנגזרים. ככלל, החשיפה באמצעות הנגזרים עלתה בחדות בחודשים האחרונים, מכ-22% מסך החשיפה לחו"ל באוקטובר 2021 לכ-28% בינואר 2022. בכסף מדובר בגידול של כ-17 מיליארד דולר לעומת ירידה של 10 מיליארד דולר בחשיפה ישירה באותה התקופה. עלייה חדה בשיעור החשיפה באמצעות הנגזרים מעלה דרישת ביטחונות במיוחד בעת ירידות בשוקי המניות בחו"ל. כתוצאה מלקחי הירידות החדות בשווקים במרץ 2020, המוסדיים הגדילו כמות המזומנים במט"ח משווי של כ-10 מיליארד ש"ח בפברואר 2020 לכ-24 מיליארד ש"ח בדצמבר 2021 (תיק הגמל וההשתלמות). אולם, היחס בין שווי המזומן לשווי החשיפה לנכסים בחו"ל באמצעות הנגזרים נמצא בסוף 2021 ברמה נמוכה יותר מאשר ערב פרוץ המגפה (תרשים 6). מצב זה מעלה סיכון לפיחות מהיר בשע"ח של השקל במקרה של ירידות חדות בשוק המניות.

תרשים 6



תרשים 5



מקור: בנק ישראל, מיטב דש ברוקראד

עולם.

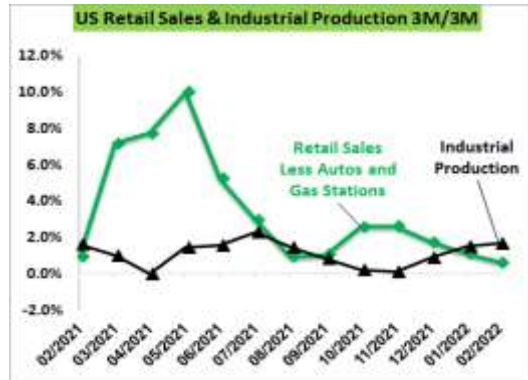
צריכים לחכות לנתונים שמשקפים תקופת מלחמה

- קצב העלייה במכירות הקמעונאיות בארה"ב התמתן בשלושת החודשים האחרונים. לעומת זאת, של הייצור התעשייתי התגבר (תרשים 7). צריכים לקחת בחשבון שחשיבות הנתונים שמשקפים תקופה לפני המלחמה באוקראינה לזיהוי המגמות העתידיות קטנה היום מהרגיל.
- נתוני מדד המחירים ליצרן ומדד מחירי היבוא הצביעו על התייצבות בקצב עליית המחירים (תרשים 8). אולם, גם נתונים אלה עדיין לא כוללים השפעת העלייה במחירי הסחורות מאז תחילת המלחמה. מדד מחירי הסחורות של בלומברג עלה מ-23/2 בכ-8%.

תרשים 8



תרשים 7



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

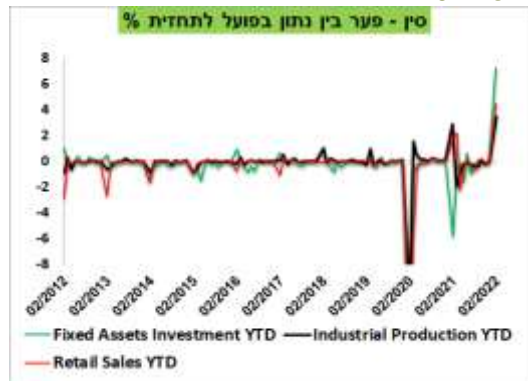
סימני שינוי חיובי בסין

בסין נתוני המכירות הקמעונאיות, הייצור התעשייתי וההשקעות לחודש פברואר הכו את התחזיות בשיעורים חסרי תקדים (תרשים 9), מה שמעלה חשש לאמינותם. הסינים משדרים נכונות לתמוך בצורה יותר חזקה בכלכלה, בין היתר, ע"י הגברת ההשקעות של המגזר הממשלתי בהן מסתמן גידול לאחרונה. בעבר גידול בהשקעות הממשלה הורגש לא רק בפעילות הכלכלית בסין עצמה, אלא גם בהתחזקות הצמיחה בעולם, אך זאת על חשבון גידול משמעותי בחובות בתוך המשק הסיני. כמו כן, גידול בהשקעות הממשל צפוי להגדיל ביקוש לסחורות, כפי שקרה בדרך כלל בעבר, ולהחריף עוד יותר את בעיית האינפלציה (תרשים 10).

תרשים 10



תרשים 9



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

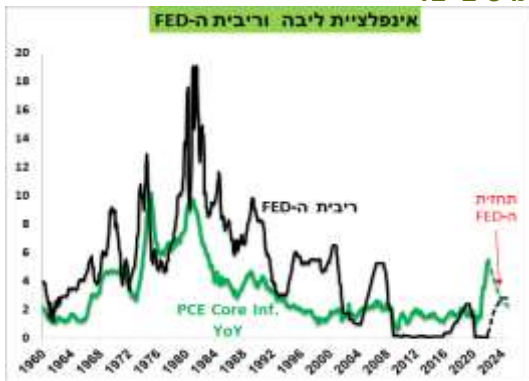
התפתחות חיובית נוספת הייתה הודעת תמיכה בשוק המניות ונכונות להסדיר רישום המניות הסיניות בבורסות בארה"ב. יתכן גם שהממשל האמריקאי יקל לחצים על סין כדי להרחיק אותה מרוסיה, מה שגם עשוי לסייע למשק הסיני. כנגד ההתפתחויות החיוביות, עומדת המדיניות "אפס תחלואה" שפוגעת בפעילות הכלכלית בסין על רקע ההתפרצות האחרונה במספר החולים במדינה.

ה-FED היה "נצי" בהחלטה האחרונה. הוא צפוי להיות עוד יותר "נצי" בהמשך

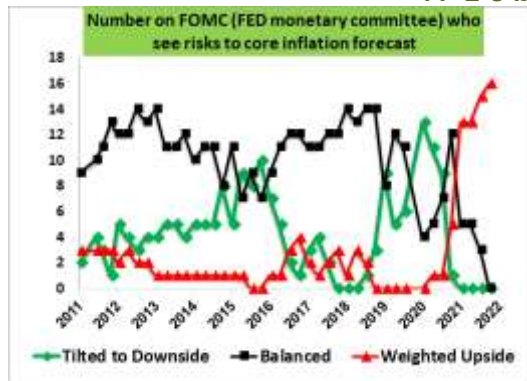
ה-FED הפתיע מעט את השווקים עם תחזית יחסית "נצית" לעליית ריבית. להערכתנו, התחזית עוד תעלה במהלך השנה הקרובה. יש לכך מספר סימנים:

- הנגידים לא נותנים הערכות לגבי הסיכון לתחזית הריבית, אך הם מוסרים הערכות לגבי הסיכון לתחזית האינפלציה. באופן חסר תקדים כל הנגידים העריכו שהסיכון לתחזית האינפלציה שלהם מוטה כלפי מעלה (תרשים 11). מכאן ניתן להבין שכנראה גם הסיכון לתחזית הריבית מוטה לאותו הכיוון.
- בימים אחרי ההחלטה מספר נגידים התבטאו שאלמלא המלחמה באוקראינה הם היו תומכים בעליית ריבית של 0.5% והעריכו שהגברת הקצב ל-0.5% סבירה מאוד בהחלטות הבאות. בהתחשב בעובדה שקצב האינפלציה צפוי להתחזק בעקבות העלייה במחירי הסחורות, אפשרות זו סבירה מאוד.

תרשים 12



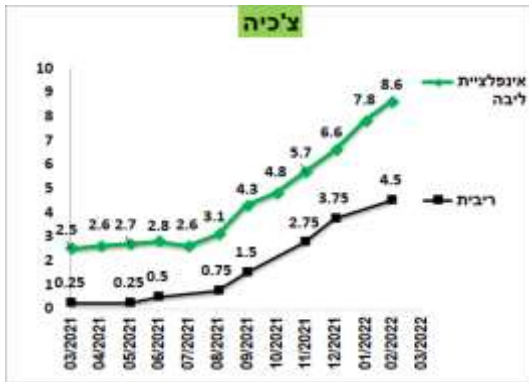
תרשים 11



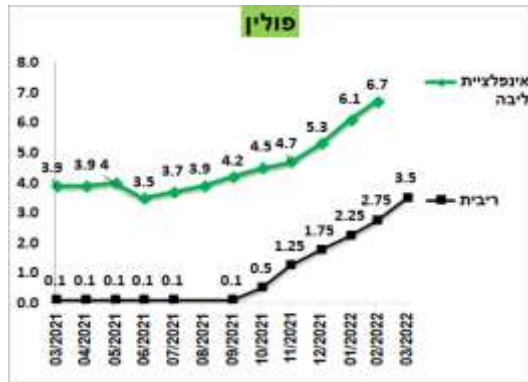
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

- בסקירות הקודמות הצגנו שבשישים השנים האחרונות לא היה מקרה אחד שבו הצליחו להוריד אינפלציה כל כך גבוהה עם ריבית כל כך נמוכה. כדי להוריד אינפלציה גבוהה מ-3% ה-FED תמיד היה צריך להעלות ריבית מעל גובה האינפלציה. תחזית ה-FED שהוצגה בשבוע שעבר של הורדת אינפלציית ליבה (PCE Core) שעומדת כעת מעל 5% ל-2.6% בשנת 2023 עם ריבית ריאלית אפסית ובמצב של תעסוקה מלאה (אבטלה של 3.5%) לא קרה אף פעם בעבר וגם לא יכול להיות לקבל הסבר ע"י שום מודל כלכלי סביר (תרשים 12). זה או wishful thinking של ה-FED או חוסר רצון שלו להציג לציבור את מה שהוא חושב באמת.
- לא רק הניסיון ההיסטורי מטיל ספקות בתחזית ה-FED על כך שעליית ריבית ל-2.8% תספיק כדי להחזיר אינפלציה אל תחום היעד, אלא גם המתרחש במדינות מזרח אירופה בשנה האחרונה ממחיש עד כמה משימת בלימת האינפלציה עשויה להיות מאתגרת.

תרשים 14



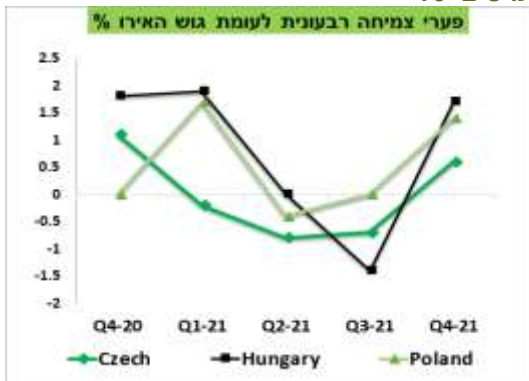
תרשים 13



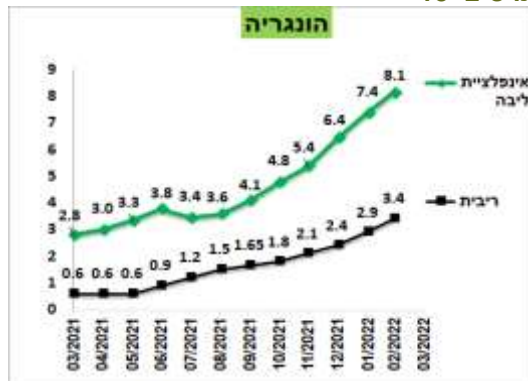
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

פולין, צ'כיה והונגריה התחילו להעלות ריבית כבר לפני יותר מחצי שנה. בצ'כיה הריבית הספיקה לעלות מ-0.25% ל-4.5%, בפולין מ-0.1% ל-3.5% ובהונגריה מ-0.6% ל-3.6%, כאשר קצב העליות התגבר לאחרונה ל-0.5%-0.75%. אולם, האינפלציה ממשיכה לעלות בכל המדינות הללו (תרשים 13-15). דרך אגב, עליית ריבית לא פגעה באופן יחסי בצמיחה במדינות אלה לעומת הצמיחה בגוש האירו. הפערים בין קצב הצמיחה שלהן לבין גוש האירו אף התרחבו לאחרונה (תרשים 16).

תרשים 16



תרשים 15



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

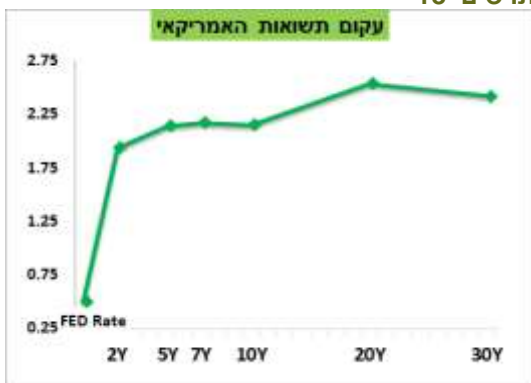
איזה היפוך בעקום התשואות מבשר על מיתון קרב בארה"ב?

לאחרונה מדברים הרבה על התהפכות עקום התשואות האמריקאי שעלולה לסמן מיתון מתקרב ואף לזרז אותו ע"י הקטנת האשראי הבנקאי. אכן, התשואות מ-3 ועד 10 שנים בארה"ב נמצאות כמעט באותה הרמה של כ-2.15% והתשואה ל-20 שנה גבוהה מהתשואה ל-30 שנה (תרשים 18). אולם, לא כל היפוך העקום בהכרח מבשר על מיתון מתקרב. למעשה, רק פער שלילי בין התשואה ל-3 חודשים ל-10 שנים כמעט תמיד הייתה סימן למיתון תוך פרק זמן של פחות משנה. כעת חלק זה של עקום התשואות לא רק שלא מתהפך, אלא התלילות שלו ממשיכה לעלות (תרשים 17). היפוך או כמעט היפוך של כל יתר החלקים בעקום התשואות קרו פעמים רבות בלי שהתרחש מיתון בטווח של שנה.

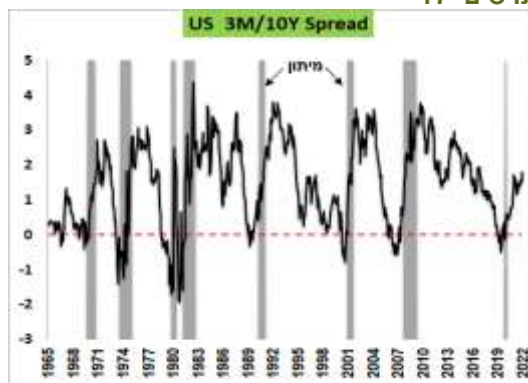
התיישרות של עקום התשואות האמריקאי בין 3 ל-10 שנים לא בהכרח מבשרת על מיתון מתקרב, אלא על הערכות השוק לגבי הרמה אליה תגיע ריבית ה-FED בשיא. כפי שהצגנו בשבוע שעבר, בכל מחזורי עליית ריבית ה-FED מתחילת שנות ה-80, התשואה ל-10 שנים עלתה לשיא קרוב לריבית ה-FED בשיא המחזור. כעת המשקיעים מעריכים שב-2% הריבית תהפוך למרסנת מספיק כדי לגרום להאטה ולירידה באינפלציה. לאור גובה האינפלציה הסבירות לכך נראית לא גדולה. אפילו ה-FED עצמו צופה ריבית גבוהה יותר. לכן, רוב הסיכויים שהתשואות האמריקאיות ימשיכו לעלות.

שורה תחתונה: אנו ממשיכים להמליץ על מח"מ קצר-בינוני באפיק האג"ח.

תרשים 18



תרשים 17



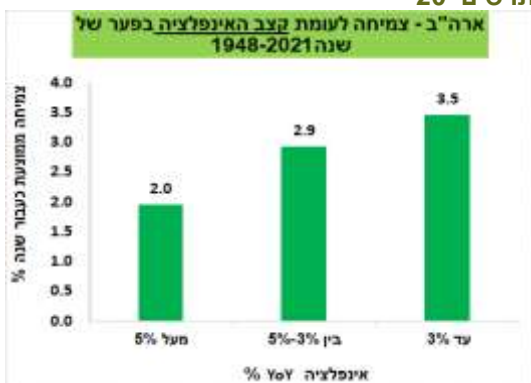
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

אינפלציה גבוהה מסוכנת יותר מריבית ריאלית גבוהה לכלכלה ולשווקים

ההודעה "הנצית" של ה-FED העצימה דיון עד כמה הבנק המרכזי יוכל להעלות ריבית מבלי לגרום להאטה חריפה במשק. אולם, הניסיון מראה שהמשקיעים צריכים לחשוש יותר מהאינפלציה מאשר מעליית ריבית:

- הקשר בין גובה הריבית הריאלית (ריבית ה-FED בניכוי אינפלציה) לבין קצב הצמיחה כעבור שנה, בין השנים 1948-2019, מראה שככל שהריבית הריאלית הייתה גבוהה יותר, קצב הצמיחה היה גבוה יותר (תרשים 19). נציין שהצמיחה הכי נמוכה הייתה אחרי שהריבית הריאלית הייתה שלילית.
- לעומת זאת, ככל שהאינפלציה הייתה גבוהה יותר, קצב הצמיחה כעבור שנה היה נמוך יותר (תרשים 20).

תרשים 20



תרשים 19

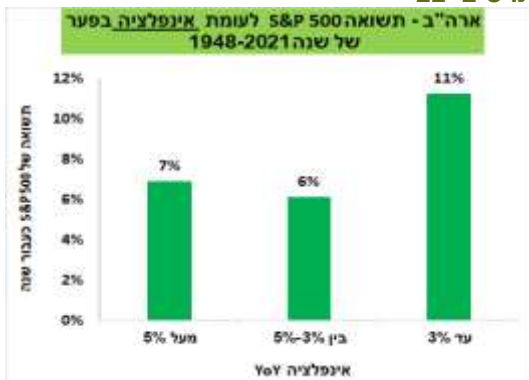


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

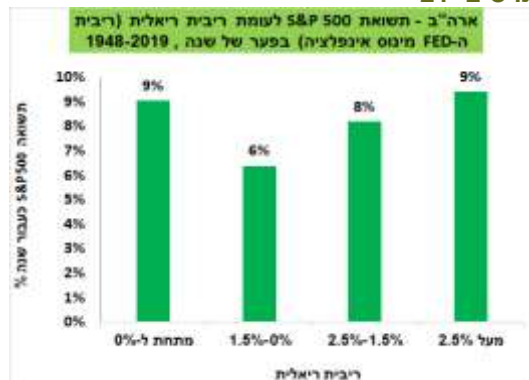
שאלה נוספת היא, האם המשקיעים בשוק המניות צריכים לחשוש מעלייה בריבית הריאלית? גם כאן, בניגוד לתפיסה הרווחת, הממצאים ההיסטוריים לא תומכים בטענה שריבית ריאלית גבוהה רעה לשוק המניות:

- מדד S&P 500 השיג תשואה די דומה ללא קשר לגובה הריבית הריאלית שהייתה לפני שנה (תרשים 21).
 - לעומת זאת, קצב האינפלציה מעל 3% הוביל לביצועים חלשים יותר של S&P 500 מאשר בתקופות בהן האינפלציה הייתה נמוכה מ-3% (תרשים 22).
- ניתוח הנתונים ההיסטוריים מוביל למסקנה שאינפלציה גבוהה מסוכנת יותר לכלכלה ולשווקים מאשר ריבית ריאלית גבוהה. דיכוי האינפלציה, גם במחיר של ריבית גבוהה יותר, עשוי להביא לצמיחה חזקה יותר ולביצועי שוק המניות טובים יותר.

תרשים 22



תרשים 21



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

נקודה נוספת המתייחסת לשוק המניות שלא קשורה לניתוח לעיל. מהנתונים שהתפרסמו בשבוע שעבר התברר שהמשקיעים הזרים מכרו בחודש ינואר מניות אמריקאיות בסכום שיא של כל הזמנים של כ-50 מיליארד דולר (תרשים 23).

שורה תחתונה: אנו ממליצים על חשיפה בינונית לאפיק המנייתי באמצעות סקטורים ואזורים גיאוגרפיים דפנסיביים יותר.

תרשים 23

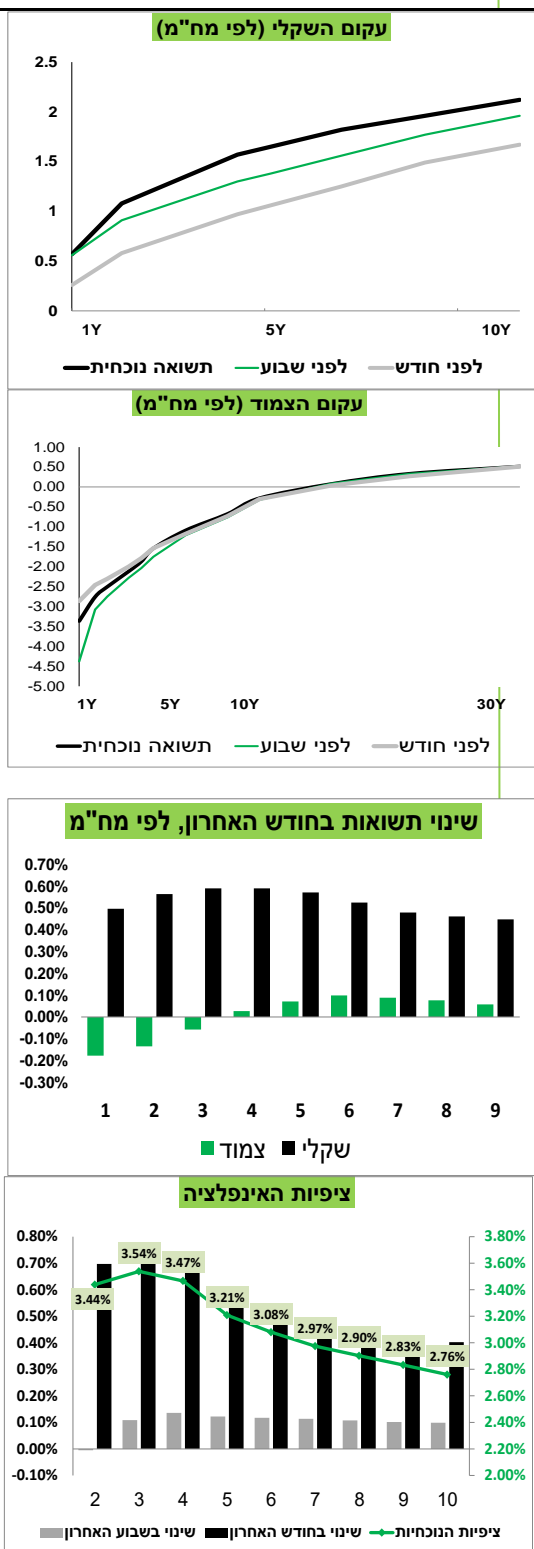


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

שוקים					
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי	מתחילת השנה
S&P500	4,463	1.2%	6.2%	2.6%	-6.4%
Nasdaq	13,894	2.0%	8.2%	2.6%	-11.2%
DAX	14,413	0.2%	5.8%	-2.2%	-9.3%
Nikkei	26,827	0.7%	6.6%	-0.3%	-6.8%
MSCI EM	1,123	0.2%	3.4%	-7.9%	-8.8%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	719	0.2%	3.9%	-7.4%	-8.9%
ת"א 125	2,034	1.7%	0.0%	-2.1%	-1.1%
ת"א 90	2,311	2.0%	-1.1%	-4.4%	-0.8%
ת"א 35	1,961	1.6%	0.6%	-0.9%	-0.9%
אג"ח ממשלתיות					
US 10Y	2.15	-0.02	0.16	0.22	0.64
Germany 10Y	0.37	-0.01	0.12	0.18	0.55
ישראל שקלית 10Y	2.13	0.00	0.16	0.40	1.10
אג"ח חברות , מרווח נ.ב.					
אג"ח בדירוג השקעה ארה"ב	146	-2	-20	6	34
אג"ח מתחת לדירוג השקעה ארה"ב	405	-5	-34	-8	67
אג"ח בדירוג השקעה באיחופה	75	-2	-2	34	34
אג"ח מתחת לדירוג השקעה באיחופה	374	-6	-19	30	103
אג"ח בדירוג AA בישראל	120	-8	-8	1	14
אג"ח בדירוג A בישראל	155	-10	-10	3	17
שקל/ דולר	3.24	0.4%	-0.5%	1.2%	4.5%
דולר אינדקס DXY	98.2	0.3%	-0.9%	2.3%	2.7%
נפט Brent	107.9	1.2%	-4%	15%	39%

טבלאות ונספחים

אג"ח שקליות			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
323	0.57	0.56	0.26
324	1.08	0.91	0.58
1026	1.57	1.30	0.97
327	1.65	1.38	1.06
928	1.82	1.56	1.25
330	1.96	1.77	1.49
432	2.12	1.96	1.67
537	2.60	2.46	2.21
142	2.74	2.63	2.35
347	3.00	2.89	2.63
1152	3.24	3.12	2.82
2/10	1.04	1.05	1.09
אג"ח צמודות			
922	-3.37	-4.38	-2.86
5904	-2.76	-3.08	-2.46
923	-2.50	-2.75	-2.30
1025	-2.12	-2.28	-2.00
726	-1.87	-2.04	-1.79
527	-1.54	-1.75	-1.54
529	-1.09	-1.21	-1.18
536	-0.67	-0.76	-0.73
1131	-0.28	-0.32	-0.30
841	0.08	0.09	0.04
545	0.33	0.33	0.27
1151	0.52	0.52	0.51
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ			
1	3.04	3.31	2.43
2	3.44	3.44	2.74
3	3.54	3.43	2.82
4	3.47	3.33	2.77
5	3.21	3.09	2.66
6	3.08	2.96	2.59
7	2.97	2.86	2.55
8	2.90	2.79	2.49
9	2.83	2.73	2.42
10	2.76	2.66	2.36
מרווחים באג"ח בריבית משתנה			
526	0.07	0.07	0.06
1130	0.09	0.10	0.08

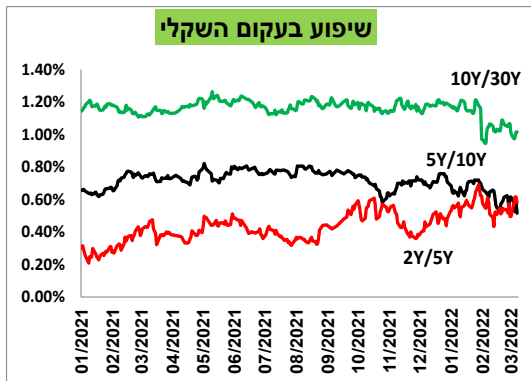
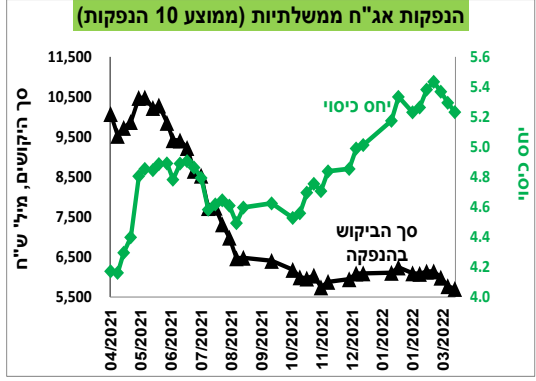
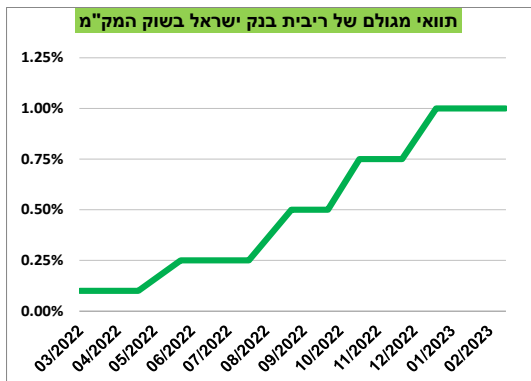


מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב

	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-0.86	-0.82	-0.93
5 Y	-0.50	-0.51	-0.78
10 Y	-0.05	0.02	-0.27
30Y	0.76	0.73	0.55
CDS Israel (10Y)	60	62	62

נתוני הנפקות

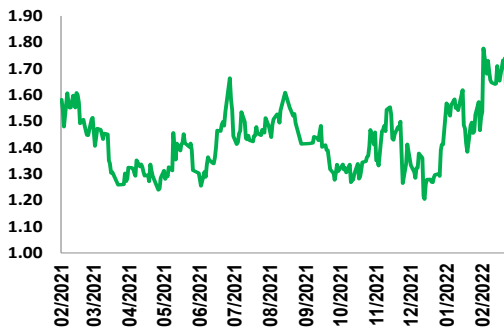
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	4.9	4.0	5.2
פער בין המחיר לגובה למחיר הסגירה	-0.01%	-0.12%	-0.07%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.01%	0.08%	0.07%
פער בין מחיר השוק לפני ההנפקה למחיר ממוצע של ביקושים	0.01%	-0.01%	-0.02%



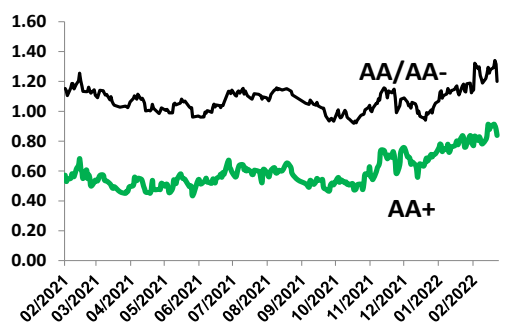
מרווחים של האג"ח הקונצרניות

שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.05	-0.05	0.84	דירוג +AA
0.01	-0.08	1.20	דירוג AA
0.01	-0.12	1.65	דירוג A
0.21	0.05	3.02	דירוג BBB
0.07	-0.12	2.96	לא מדורג
0.04	-0.06	0.82	בנקים
0.08	0.01	1.28	תקשורת
0.07	-0.05	1.11	פיננסיים
0.08	0.00	1.39	אנרגיה
0.25	-0.01	1.97	בנייה
0.04	-0.03	1.57	נדל"ן, דירוג A ומעלה
0.02	0.07	3.27	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה

מרווחים A, שנה האחרונה



מרווחים AA, שנה האחרונה



פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

<u>Date Time</u>	<u>Event</u>	<u>Month</u>	<u>Survey</u>	<u>Prior</u>
03/20/2022	IS CPI Forecast	Mar	--	2.20%
03/21/2022 03:15	CH 1-Year Loan Prime Rate	Mar-21	3.70%	3.70%
03/21/2022 09:00	GE PPI YoY	Feb	--	25.00%
03/21/2022 14:30	US Chicago Fed Nat Activity Index	Feb	--	0.69
03/22/2022 13:00	IS Manufacturing Production MoM	Jan	--	5.90%
03/22/2022 16:00	US Richmond Fed Manufact. Index	Mar	0	1
03/23/2022 09:00	UK CPI YoY	Feb	--	5.50%
03/23/2022 16:00	US New Home Sales MoM	Feb	1.60%	-4.50%
03/23/2022 17:00	EC Consumer Confidence	Mar A	--	-8.8
03/23/2022	IS Leading 'S' Indicator MoM	Feb	--	0.12%
03/24/2022 02:30	JN Jibun Bank Japan PMI Composite	Mar P	--	45.8
03/24/2022 10:15	FR Markit France Composite PMI	Mar P	--	55.5
03/24/2022 10:30	GE Markit/BME Germany Composite PMI	Mar P	--	55.6
03/24/2022 11:00	EC Markit Eurozone Composite PMI	Mar P	--	55.5
03/24/2022 11:30	UK Markit/CIPS UK Composite PMI	Mar P	--	59.9
03/24/2022 14:30	US Initial Jobless Claims	Mar-19	--	--
03/24/2022 14:30	US Durable Goods Orders	Feb P	-0.50%	1.60%
03/24/2022 15:45	US Markit US Composite PMI	Mar P	--	55.9
03/24/2022 17:00	US Kansas City Fed Manf. Activity	Mar	--	29
03/24/2022 03/30	GE Import Price Index YoY	Feb	--	26.90%
03/25/2022 12:00	GE IFO Business Climate	Mar	--	98.9
03/25/2022 17:00	US Pending Home Sales MoM	Feb	1.00%	-5.70%
03/25/2022 17:00	US U. of Mich. Sentiment	Mar F	59.7	59.7

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.

20/03/2022

תאריך פרסום האנליזה