

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

11 במאי 2021, כט באייר תשפ"א

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.4%-0.5% באפריל 0.4% במאי	0.5% באפריל 0.5% במאי	אינפלציה בחודשים הקרובים
1.1%	1.9%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד מרץ 2022)
0.1%	0.05%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.20 ₪	3.25 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

## נקודות מרכזיות

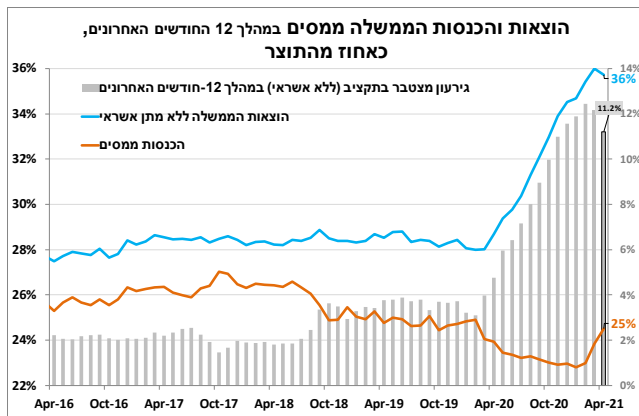
### בארץ

- סנטימנט החברות במשק המשיך להשתפר גם באפריל. הגידול בצריכה הפרטית לאחר הסגר והביקושים לדירות תרמו לצמיחה מהירה בהכנסות המדינה ממסים באפריל.
- למרות האצה ברכישות המט"ח של בנק ישראל, השקל התחזק באפריל.
- בנק ישראל מוריד (לאט) את קצב רכישות האג"ח הממשלתיות. בעולם, הבנק המרכזי בקנדה צמצם את קצב הרכישות, איתות דומה נרשם גם מהבנק המרכזי בבריטניה.
- הציפיות לאינפלציה זינקו בשבוע האחרון והן כבר במרכז יעד האינפלציה. בשישי הקרוב יתפרסמו מדדי המחירים לאפריל - התחזית שלנו לעלייה של 0.4-0.5 אחוז בעיקר בשל עליות בסעיפי הפירות הטרשים, ההלבשה והחינוך (נופש ופנאי).

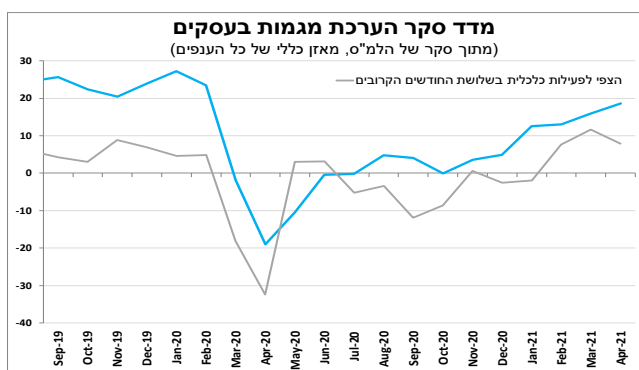
### בעולם

- בניגוד לאינדיקטורים המקדימים, דוח התעסוקה בארה"ב לאפריל היה חלש מההערכות המוקדמות. ייתכן שתשלומי האבטלה המוגדלים (לעוד 4 חודשים) הניאו חלק מהעובדים מלחזור לשוק העבודה.
- חלק מהעלייה במחירים ליצרן תתגלגל לצרכנים, כך להערכתנו האינפלציה בארה"ב תגיע לסביבת ה-3.5 אחוזים בפרסום מחר (רביעי). בשווקים המתעוררים האינפלציה גבוהה יותר ועליות הריבית ימשכו, השבוע הבנק המרכזי בברזיל העלה את הריבית בפעם השנייה ברציפות.
- סין 'מתדלקת' את הסחר העולמי עם ביקושים עזים לחומרי גלם ומוצרי מזון. במקביל היא היצואנית הגדולה בעולם וממשיכה לנצל את העובדה שחלק מהתעשייה העולמית עדיין לא חזרה לפעילות מלאה.

**הגידול בצריכה הפרטית ובשוק הנדל"ן באים לידי ביטוי בהכנסות ממסים. התחזית שלנו שהגירעון בסוף השנה ירד לכיוון 7 אחוזי תוצר.**



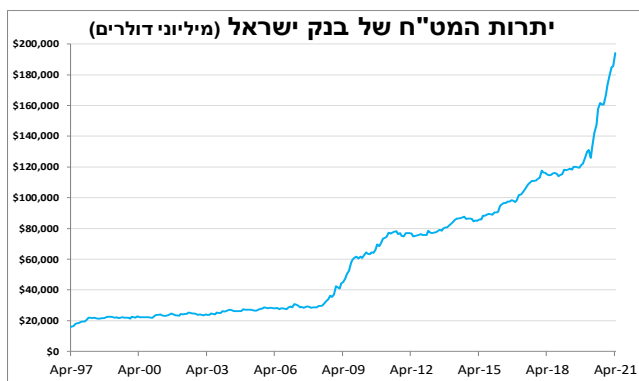
הכנסות המדינה ממסים באפריל היו כצפוי גבוהות ועמדו על 31.4 מיליארד ₪ (ללא מע"מ יבוא ביטחוני). ההאצה בפעילות הכלכלית, בדגש על הצריכה הפרטית ושוק הדיור למגורים, תרמו להמשך העלייה בהכנסות. מנגד, גם ההוצאה נותרה גבוהה כתוצאה מהמשך תוכנית הסיוע. הגירעון כאחוז מהתוצר ירד ל-11.2 אחוזים. בעקבות המשך השיפור בהכנסות ובפעילות התחזית שלנו שהגירעון בסוף השנה ירד לכיוון 7 אחוזי תוצר.



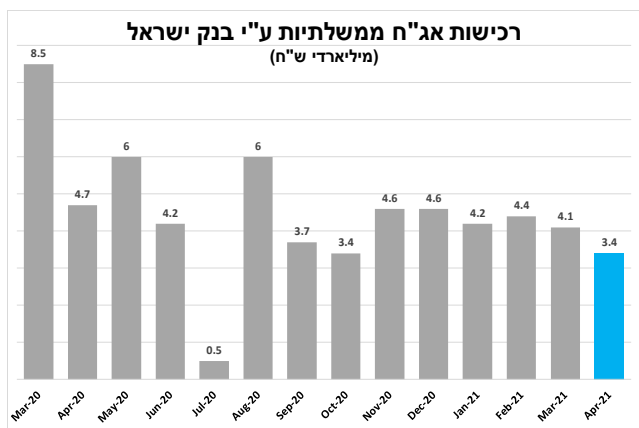
סנטימנט החברות בישראל המשיך להשתפר גם באפריל, כך על פי סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס ולמעשה מלבד ענף המלונאות, מצבם הנוכחי של שאר הענפים חיובי. יחד עם זאת החברות פחות אופטימיות לגבי העתיד, במיוחד במסחר הקמעונאי כאשר הצפי הוא לגידול מתון יותר בצריכה לאחר הזינוק בעקבות ההקלות מהסגר השלישי.

**בנק ישראל ממשיך להרחיב**

באפריל השקל התחזק ב-1 אחוז מול סל המטבעות וחזר קרוב לרמתו מתחילת השנה, זאת למרות שבנק ישראל הגביר את התערבותו באפריל כאשר רכש 5.3 מיליארד דולר, קרוב לשיא החודשי שגרשם רק בינואר השנה. בקרוב סך היתרות



יחצו את קו ה-50 אחוזים מהתוצר, דבר המהווה 'כרית ביטחון' משמעותית כנגד פיחות חד ועקבי במשברים עתידיים. להערכתנו, הבנק קרוב כחודשיים שלושה מלהגיע לסכום תקרת הרכישות במט"ח (30 מיליארד דולר) שהכריז בתחילת השנה, וסביר שבחודש יולי יכריז על הגדלה נוספת של התקרה.

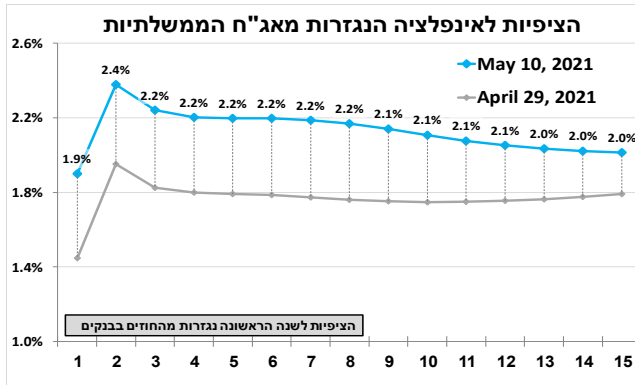


בגזרת האג"ח, בנק ישראל המשיך לרכוש אג"ח ממשלתיות אך בקצב הנמוך ביותר מאז אוקטובר (3.4 מיליארד ₪). להערכתנו, לצד הגדלת תוכנית רכישות המט"ח, צפוי בנק ישראל להמשיך ולצמצם את קצב הרכישות של האג"ח לנוכח השיפור במצב הכלכלי והשיפור בנתוני הגירעון הממשלתי.

צמצום קצב הרכישות לא יהיה חריג. אמנם הבנקים המרכזיים הגדולים בארה"ב, גוש האירו ויפן ממשיכים לאותן שתוכנית הרכישות הנוכחית תימשך לזמן ממושך (למרות שהטעונום התומכים בכך בארה"ב מצטמצמים). בשבועיים האחרונים מספר בנקים מרכזיים גדולים אותנו

על צמצום הרכישות. **הבנק המרכזי בקנדה** הכריז שיקטין את קצב הרכישות ברבע. השבוע הצטרף גם הכלכלן הראשי בבנק הבריטי שתמך בצמצום של תוכנית הרכישות נוכח השיפור בתחזיות והעלייה באינפלציה.

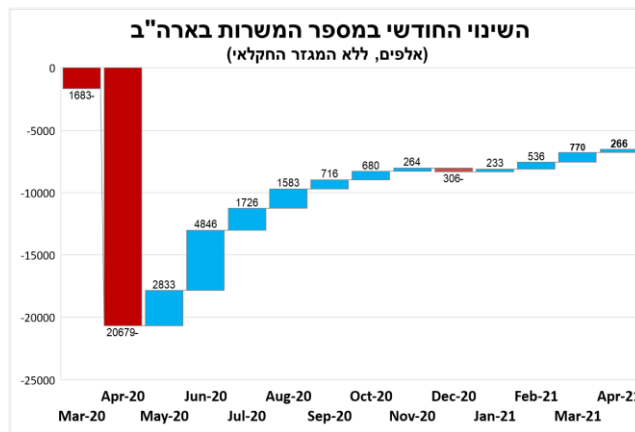
### כנסים לשלב ההכחות



הציפיות לאינפלציה זינקו בשבוע האחרון והן כבר במרכז יעד האינפלציה (סביב 2%) לאורך כל הטווחים. **יחד עם זאת, להערכתנו, האינפלציה בפועל ב-12 החודשים הקרובים תהיה נמוכה יותר.**

לפנינו שני מדדים גבוהים יחסית, בשישי הקרוב יתפרסם **מדד המחירים לאפריל** והתחזית שלנו לעלייה של 0.4-0.5 אחוז בעיקר בשל עליות בסעיפי הפירות הטריים, ההלבשה והחינוך (נופש ופנאי). מדד מאי צפוי לעלות ב-0.4 אחוז. לאחר מכן, יגיעו המדדים הנמוכים יותר עונתית, ובסך הכל **אנו רואים אינפלציה הנמוכה משמעותית (1.1 אחוז) מהצפי שנגזר בשוק ההון.**

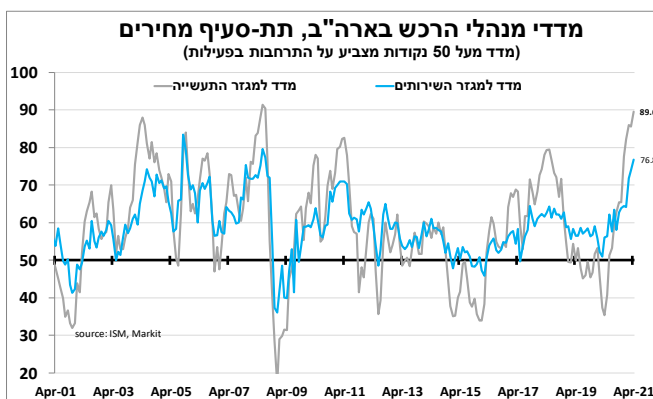
### לאחר שביידן הקפיץ אותו במרץ, באפריל שוק העבודה חוזר למציאות



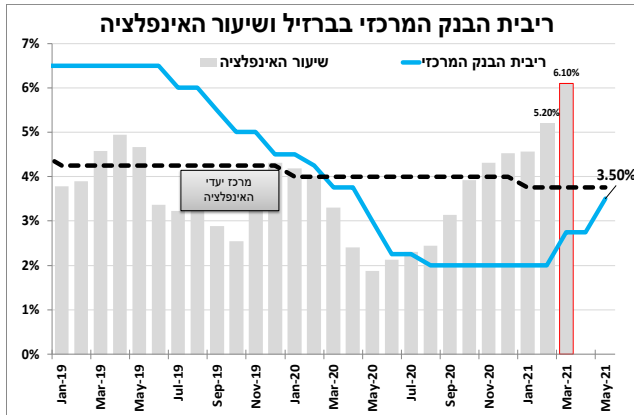
**דוח התעסוקה הראשוני** לאפריל היה חלש מהצפי כאשר נוספו 266 אלף משרות החדשות (ונתוני החודשיים הקודמים עודכנו כלפי מטה). בענף התיירות וההארכה נרשמה עלייה משמעותית במספר המשרות (330 אלף), אך בכמעט כל שאר הענפים נרשמה יציבות לצד ירידות קלות. **שיעור האבטלה הרשמי** אמנם עלה קלות ל-6.1 אחוזים, אך זאת בעיקר בשל השיפור בשיעור ההשתתפות (61.7%).

הנתון החלש מהצפי מנוגד לשאר האינדיקטורים המקדימים שמצביעים על התאוששות מהירה יותר, וייתכן שתשלומי האבטלה המוגדלים (לעוד 4 חודשים) גורמים לעיוות התמונה כאשר הניאו חלק מהעובדים שלא לחזור עדיין לשוק העבודה.

### העלייה במחירים לוחצת על הרווחים ותתגלגל לצרכנים, בשווקים המתעוררים הריבית ממשיכה לעלות



**מדדי מנהלי הרכש בארה"ב** לאפריל רשמו ירידה, אך זאת לאחר רמות שיא רק בחודש הקודם בשל השיפור בחיסונים, התמיכה הממשלתית והצפי להמשך ההתאוששות. חלק מהסיבות לירידה היא המשך העלייה החדה בעלויות הייצור שפוגעת ברווחים. העלייה תבוא לידי ביטוי גם **במדד המחירים לצרכן בארה"ב** מחר (רביעי), כאשר האינפלציה במבט לאחור להערכתנו תגיע קרוב ל-3.5 אחוזים.

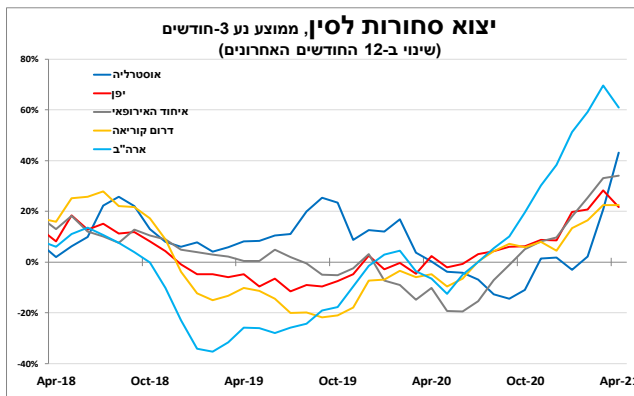


העלייה באינפלציה משמעותית יותר בשווקים המעוררים, ושם חלק מהבנקים המרכזיים המובילים כבר מעלים ריבית, גם כדי למנוע פיחות במטבע המקומי. השבוע **הבנק המרכזי בברזיל** העלה את הריבית בפעם השנייה ברציפות ל-3.5 אחוזים.

### הקונה הגדול והמוכר הגדול

נתוני סחר החוץ של סין לאפריל היו חזקים, כאשר הביקוש המואץ למוצרים בעולם תרם לגידול ביצוא הסיני ולהמשך שיפור בתעשייה המקומית.

אך גם הצריכה הפרטית ממשיכה להתאושש, כך על פי מדד מנהלי הרכש לענפי השירותים שעלה במהירות ל-56.3 נקודות באפריל. השיפור בצריכה הפרטית והגידול בביקושים לחומרי גלם תרמו לגידול ביבוא הסיני שמטיב במיוחד לשותפות הסחר העיקריות שלה.



### תחזית לשינויים במחירים בשלושת המדדים הקרובים

ממד המחירים של הסיטוניים של תפוקת התעשייה (ללא דלקים)	ממד מחירי תשומה בבנייה למגורים	סעיף הדיור בממד המחירים לצרכן	ממד המחירים לצרכן	תקופה
1.4%	0.5%	0.5%	0.7%	מדדי אפריל-מאי-יוני (מצטבר)
-1.2%	-0.1%	-0.2%	-0.7%	הנתון בתקופה המקבילה אשתקד
2.1%	0.8%	0.8%	0.8%	שלושה מדדים קודמים

### פרסומים חשובים לשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
שלישי, ה-11 במאי		משרות פנויות		
רביעי, ה-12 במאי		אינפלציה	ייצור תעשייתי בגוש האירו. צמיחה רבעון הראשון בבריטניה	
חמישי, ה-13 במאי	סקר כח אדם. סחר סחורות. מכירות דירות חדשות	ממד המחירים ליצרן		
שישי, ה-14 במאי	מדדי המחירים לחודש אפריל	מכירות קמעונאיות וייצור תעשייתי		
ראשון, ה-16 במאי	שבועות			
שני, ה-17 במאי	שבועות			מכירות קמעונאיות וייצור תעשייתי בסין

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](mailto: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.