

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

14 ביוני 2022, טו' בסיוון תשפ"ב

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.7% במאי 0.4% ביוני	0.8% במאי 0.4% ביוני	אינפלציה בחודשים הקרובים
3.5%	3.4%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד אפריל 2023)
2.00%	2.25%-2.00%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
₪ 3.35	₪ 3.49	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

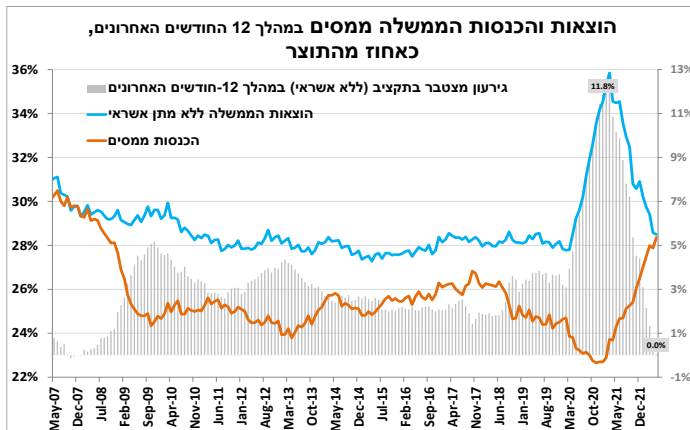
בארץ

- הגירעון כאחוז מהתוצר ירד לאפס, לראשונה מאז 2007. המשך ירידה בהוצאות הממשלה ועלייה מהירה מהצפי בהכנסות תרמו לכך. עם זאת, חלק מהגורמים שתרמו לעלייה המהירה בהכנסות ממסים ישירים נחלשים. גם בצד ההוצאות אנו צופים גידול לכן, אנו צופים שמפה והלאה נראה עלייה בגירעון כאחוז מהתוצר.
- ההפתעה כלפי מעלה במדדי המחירים באירופה ובארה"ב במאי מגבירה את הסיכוי להפתעה דומה מחר גם בישראל.
- המומנטום החיובי בתיירות הגלובלית נמשך, כך במאי מספר כניסות התיירים לישראל ויציאות הישראלים לחו"ל נמצא ברמה הגבוהה ביותר מאז תחילת משבר הקורונה (על פי נתונים מנוכחים עונתיות).

בעולם

- האינפלציה בארה"ב הפתיעה כאשר עלתה ל-8.6 אחוזים במאי, ואינפלציית הליבה ירדה רק קלות. השוק נותן הסתברות גבוהה לעליית ריבית של 0.75 אחוז מחר (רביעי) בערב אנחנו עדיין לא משוכנעים. עם זאת, אנו צופים שהנגיד יאותת על המשך העלאות רצופות עד לסוף השנה ויעדכן בהתאם את התחזיות לריבית הקצרה.
- עלייה מהירה יותר בריבית הבנק המרכזי הגדול בעולם מחלחלת לשאר הבנקים המרכזיים, שיצטרכו להגיב בהתאם. להערכתנו, בחמישי הקרוב הבנק המרכזי בבריטניה ימשיך להעלות את הריבית, כאשר גם עלייה של חצי נקודת אחוז על הפרק.
- בהחלטתו האחרונה הבנק המרכזי בגוש האירו שרטט את תוואי העלאת הריבית שלו לחודשים הקרובים ויביא לסיום הריבית השלילית מזה כ-11 שנה
- בניגוד למרבית העולם, בסין קצב עליית המחירים מתמתן גם בשל ההשפעה הנמוכה יותר של המלחמה באוקראינה על המדינה. האינפלציה הכללית נותרה על 2.1 אחוזים במאי, למרות המשך העלייה במחירי המזון שמהווה קרוב לשליש מהמדד. הירידה במחירים תאפשר לבנק המרכזי להמשיך ולהפחית את הריבית.

יצאנו מהמינוס - הגירעון בשפל, אך עכשיו מתחילים לעלות



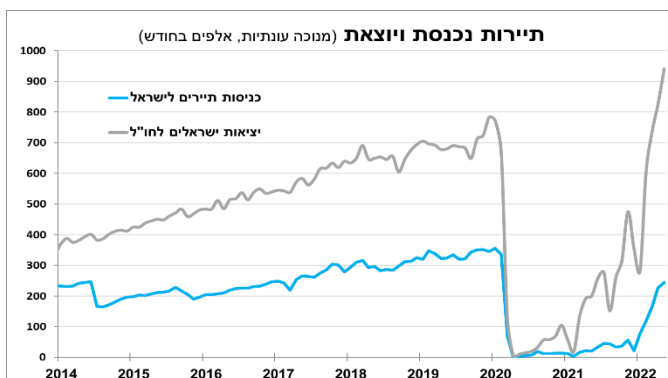
הגירעון כאחוז מהתוצר ממשיך להפגיע לחיוב כאשר ירד ל-אפס ב-12 החודשים האחרונים עד מאי, הרמה הנמוכה ביותר מאז 2007. הנתון המפתיע הזה מגיע משני כיוונים; המשך ירידה מהירה בהוצאה הממשלתית לצד גידול מהיר מהצפי בהכנסות ממסים. עם זאת, חלק מהגורמים שתרמו לעלייה המהירה בהכנסות ממסים ישירים בהם: הגאות בהיי-טק, עליות בשוקי הון והפעילות בשוק הנדל"ן נחלשים. גם בצד ההוצאות אנו צופים גידול

לכן, אנו צופים שמפה והלאה נראה עלייה בגירעון כאחוז מהתוצר. ועדיין, הגירעון הנמוך עד כה, יאפשר לממשלה מרווח תמרון כדי לצמצם את עליות המחירים במיוחד מכיוון מחירי האנרגיה.

ההפתעה כלפי מעלה במדדי המחירים באירופה ובאר"ב במאי מגבירה את הסיכוי להפתעה דומה גם בישראל

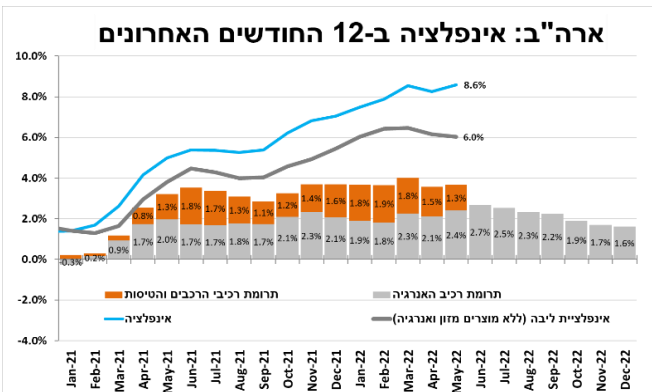
מחר בערב (רביעי) יתפרסמו מדדי המחירים לחודש מאי ואנו צופים מדד גבוה של כ-0.7 אחוז בהובלת מחירי המזון, הפירות-ירקות, הנסיעות לחו"ל ועלייה עונתית במחירי ההלבשה וההנעלה. ההפתעה כלפי מעלה במדדי המחירים באירופה ובאר"ב במאי מגבירה את הסיכוי להפתעה דומה בישראל, דבר שאם יקרה יחזק עוד יותר את הערכתנו שנראה בעוד 3 שבועות עלייה של חצי אחוז בריבית בנק ישראל.

ממשיכים לעוף



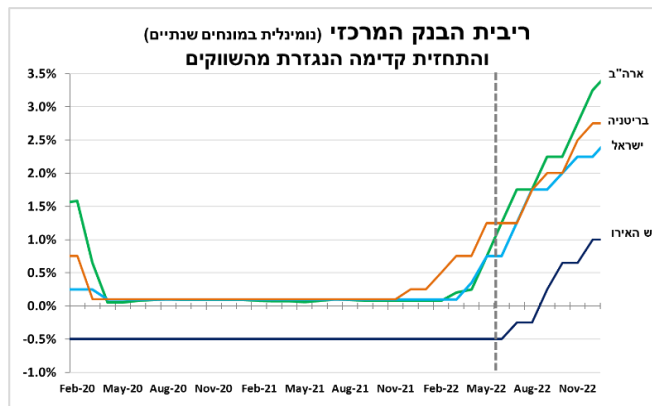
המומנטום החיובי בתיירות הגלובלית נמשך, כך במאי מספר כניסות התיירים לישראל ויציאות הישראלים לחו"ל נמצא ברמה הגבוהה ביותר מאז תחילת משבר הקורונה (על פי נתונים מנוכחים עונתיות) דבר שתרם לעלייה החדה במחירים בעולם בנוסף לעלייה במחירי הנפט. מגמה זו צפויה להימשך עד לחודשי הקיץ ולכן נמשכת האופטימיות בענף על פי סקר מגמות בעסקים של הלמ"ס. בשאר הענפים הסנטימנט ירד במאי בחלקו בשל ירידה עונתית לאחר סוף חופשת הפסח.

בארה"ב - תחזיות האינפלציה התבדו - השוק נותן הסתברות גבוהה לעליית ריבית של 0.75 אחוז מחר (רביעי) בערב אנחנו עדיין לא משוכנעים.



האינפלציה בארה"ב הפתיעה כלפי מעלה כאשר עלתה ל-8.6 אחוזים במאי, בהובלת מחירי האנרגיה והמזון. גם אינפלציית הליבה נותרה גבוהה וירדה קלות ל-6.0 אחוזים תוך כדי המשך עלייה בסעיפי הדיר, הטיסות והרכבים. העלייה באינפלציה ממשיכה לשחוק את מדד אמון הצרכנים שירד לשפל במחצית הראשונה של החודש. השוק נותן הסתברות גבוהה לעליית ריבית של 0.75 אחוז מחר בערב (רביעי) אנחנו עדיין לא משוכנעים.

עם זאת, אנו צופים שבניגוד להודעה הקודמת הנגיד יאות על המשך העלאות של לפחות חצי ברציפות עד לסוף השנה. הבנק יעדכן את תחזיותיו כך שהריבית הקצרה תעמוד על כ-3 אחוזים בסוף השנה (1.75% בתחזית הקודמת) במקביל לעלייה בתחזית לריבית בטווח הארוך.

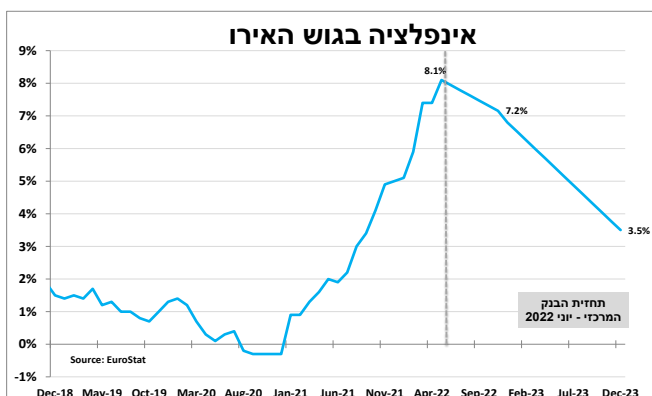


עלייה מהירה יותר בריבית של הבנק המרכזי הגדול בעולם מחלחלת לשאר הבנקים מרכזיים, שיצטרפו להעלות את הריבית מהר יותר השנה. בחמישי הזה נראה את הבנק המרכזי בבריטניה מעלה את הריבית, כאשר גם עלייה של חצי נקודת אחוז על הפרק.

מסמנים את התוואי לסיוף הריבית השלילית

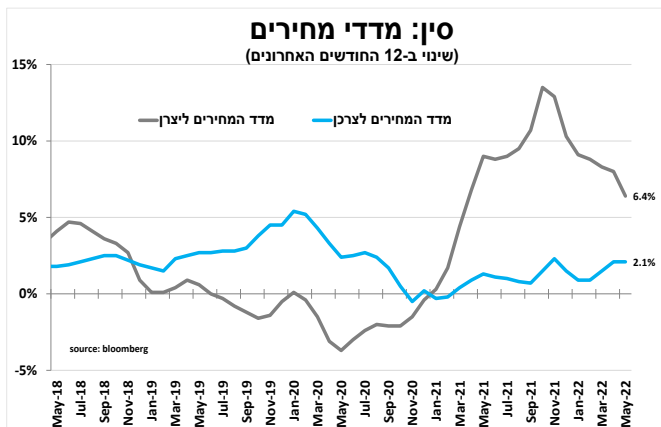
בהחלטתו האחרונה הבנק המרכזי בגוש האירו שרטט את תוואי העלאת הריבית שלו לחודשים הקרובים ויביא לסיום הריבית השלילית מזה כ-11 שנה.

בתחילת יולי הבנק יסיים את תוכנית הרכישות, ובהמשך החודש (21 ביולי) יעלה את הריבית ברבע נקודת אחוז. עדכון נוסף כלפי מעלה בתחזיות האינפלציה תרם להחלטה (7.2% ו-3.5% בסוף 2022 ו-2023 בהתאמה). בנוסף, הבנק כבר הודיע שיעלה את הריבית גם בהחלטה לאחר מכן (ב-8 ספטמבר) לפחות ברבע נקודת אחוז, ואם תירשם עוד עלייה בתחזיות האינפלציה הם יעלו ביותר.



סיום תוכנית הרכישות ממשיך לתמוך להערכתנו בפתיחת מרווחים בין אג"ח של מדינות גוש האירו. השווקים כבר מתמחרים ריבית של כ-1 אחוז בסוף השנה בגוש האירו (כרגע מינוס 0.5%), תוואי גבוה מידי להערכתנו שלא לוקח בחשבון את ההאטה בצמיחה שנראה לאחר חודשי הקיץ.

פתיחה מחדש



השיפור בנתוני סחר החוץ בסין במאי מאותת שעברנו את התחתית של "גל הקורונה" הנוכחי. במקביל, קצב עליית המחירים ליצרן התמתן ל-6.4 אחוזים גם בשל ההשפעה הנמוכה של המלחמה באוקראינה על סין לאור יבוא זול יותר של נפט ויכולת זיקוק הדלק העודפת שקיימת למדינה. האינפלציה הכללית נותרה על 2.1 אחוזים במאי, למרות המשך העלייה במחירי המזון שמהווה קרוב לשליש מהמדד. הירידה במחירים תאפשר לבנק המרכזי להמשיך ולהפחית את הריבית.

פרסומים חשובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-14 ביוני	מאזן תשלומים רבעון ראשון. מכירות דירות חדשות	מדד המחירים ליצרן		
יום רביעי, ה-15 ביוני	מדדי המחירים למאי. משרות פנויות	החלטת הריבית ועדכון תחזיות. מכירות קמעונאיות וייצור תעשייתי		ייצור תעשייתי ומכירות קמעונאיות בסין
יום חמישי, ה-16 ביוני	עדכון צמיחה רבעון ראשון		החלטת הריבית בבריטניה	החלטת הריבית בברזיל
יום שישי, ה-17 ביוני				החלטת הריבית ביפן
יום ראשון, ה-19 ביוני				
יום שני, ה-20 ביוני	התחלות וגמר בנייה רבעון ראשון. סקר כח אדם			

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 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 שייגרמו, 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 התשקפים שבתוקף והדיווחים המידיים.