

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

3 במאי 2022, ב' באייר תשפ"ב

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.8% באפריל 0.6% במאי	0.8% באפריל 0.6% במאי	אינפלציה בחודשים הקרובים
3.0%	3.5%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד מרץ 2023)
1.0%	1.4%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
₪ 3.25	₪ 3.37	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

בארץ

- שוק העבודה ממשיך להשתפר והדבר תומך בהמשך עליית הריבית של בנק ישראל.
- התנודתיות בשווקי המניות והתחזקות הדולר בעולם גרמו לפיחות בשקל בשבועיים האחרונים. בעקבות זאת עדכנו קלות כלפי מעלה את תחזית האינפלציה ל-2 המדדים הקרובים.

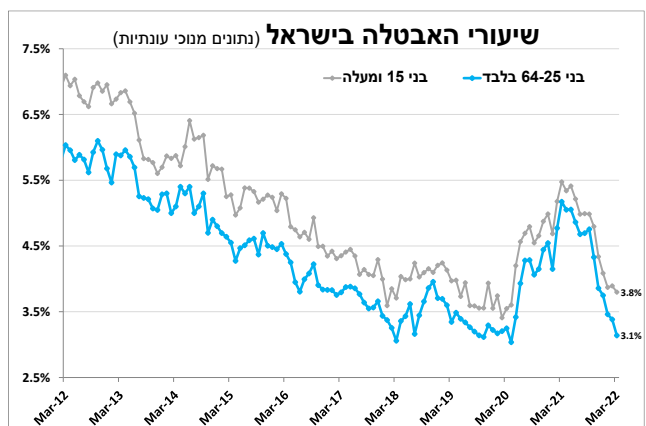
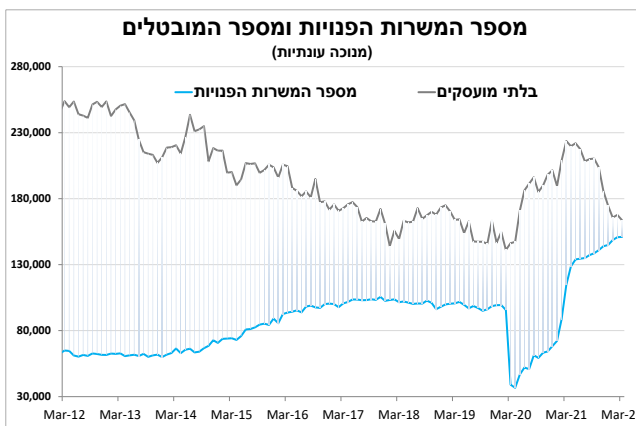
בעולם

- בזמן שנצפה בזיקוקים, בארה"ב הבנק המרכזי יעלה את הריבית בחצי נקודת אחוז, נתוני הצמיחה השליליים לרבעון הראשון לא יעכבו זאת. הפוקוס יהיה לנאום הנגיד ולפרטי צמצום המאזן שיתחיל השבוע. אנו צופים שהריבית הקצרה תגיע קרוב ל-3 אחוזים בסוף השנה תרחיש שברובו כבר מגולם בשווקי האג"ח.
- למחרת (חמישי) נראה את הבנק המרכזי בבריטניה מעלה את הריבית בפעם הרביעית ברציפות, אך בניגוד לארה"ב אנו לא צופים האצה בקצב.
- הבוקר, גם הבנק המרכזי באוסטרליה הצטרף לתהליך והחל להעלות את הריבית.
- בניגוד לרוב העולם, ביפן הבנק המרכזי הותיר את הריבית ומדיניות השליטה על העקום ללא שינוי, וירכוש אג"ח ללא הגבלה כדי לעמוד בכך. אנו ספקנים לגבי היכולת של הבנק להתמיד בכך לאור עליות הריבית בעולם.
- כמעט חודש של סגרים מחמירים באזורים שונים בסין ונרשמה הידרדרות נוספת בסנטימנט החברות. יש לזכור שלאחר חודשיים החלה הקלה בתחלואה ובהגבלות בהונג-קונג.

שוק העבודה משתפר והריבית תמשיך לעלות

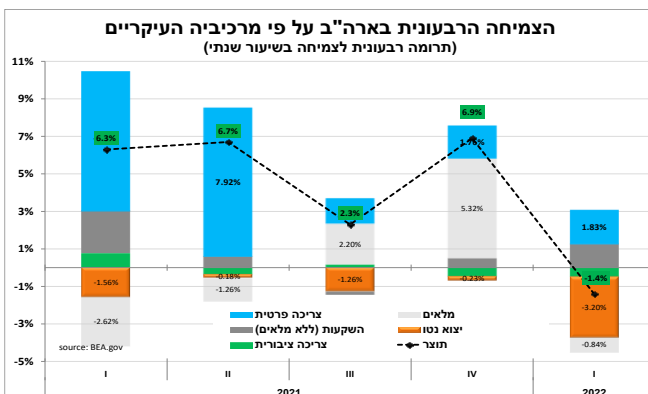
דוח התעסוקה למרץ הראה על המשך שיפור כאשר שיעור האבטלה בגילאי העבודה העיקריים (25 עד 64) ירד ל-3.1 אחוזים (על פי נתונים מנוכים עונתיים), קרוב לרמת השפל שנרשמה ערב הקורונה. המשך צמצום הפער בין מספר המובטלים לבין מספר המשרות הפנויות ממשיך לתמוך בעליית שכר ובהמשך עליית ריבית של בנק ישראל.

גם הפיחות החד בשקל בשבועיים האחרונים (4% מול הדולר ויציבות מול האירו) תומך בכך. הפיחות הוא כתוצאה של התחזקות הדולר בעולם לאור הירידות בשווקים והצפי לעליית ריבית מהירה של ה-Fed. בעקבות הפיחות והעלייה במחיר הדלק במאי עדכנו כלפי מעלה את תחזית האינפלציה לאפריל ולמאי ל-0.8 ו-0.6 אחוז בהתאמה.

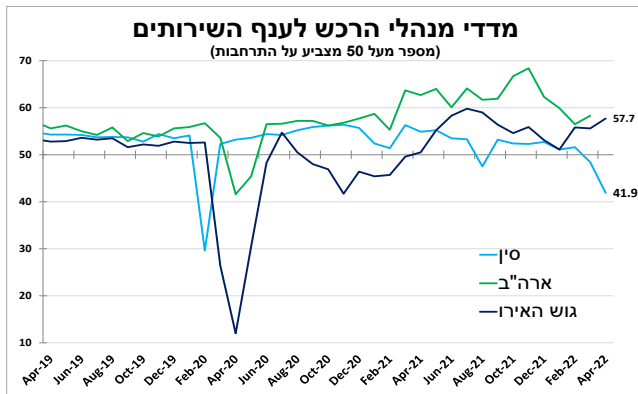


מחר מגבירים את הקצב

בזמן שבישראל נצפה בזיקוקי ערב יום העצמאות, בארה"ב הבנק המרכזי יעלה את הריבית בחצי נקודת אחוז, תרחיש צפוי. הפוקוס של המשקיעים יהיה על נאום הנגיד ובמיוחד על פרטי צמצום המאזן שצפוי להתחיל השבוע. אנו צופים עלייה דומה לפחות ב-2 הפגישות הבאות ושהריבית הקצרה תגיע קרוב ל-3 אחוזים בסוף השנה תרחיש שברובו כבר מגולם בשווקי האג"ח. הסיבות לכך הן הציפיות הגבוהות לאינפלציה ועליית השכר שגם באה לידי ביטוי במדד עלות התעסוקה שעלה ב-4.5 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים, כאשר הצמיחה השלילית ברבעון הראשון לא תרתיע את הבנק.

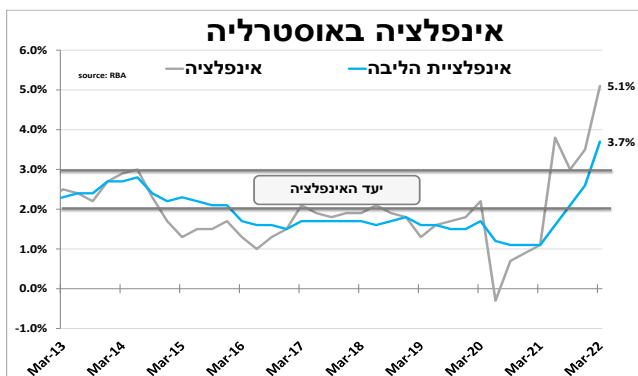


על פי האומדן הראשוני התוצר התכווץ ב-1.4 אחוזים בשיעור שנתי ברבעון הראשון. עם זאת, הצריכה הפרטית וההשקעות נותרו חזקים כאשר צמחו ב-2.7 ו-7.3 אחוזים בהתאמה. מה שגרר את הצמיחה למספר שלילי זה גידול חד של 21 אחוזים ביבוא לצד התכווצות של 6 אחוזים ביצוא לאור הזינוק במחירי הסחורות וצווארי הבקבוק הגלובליים.



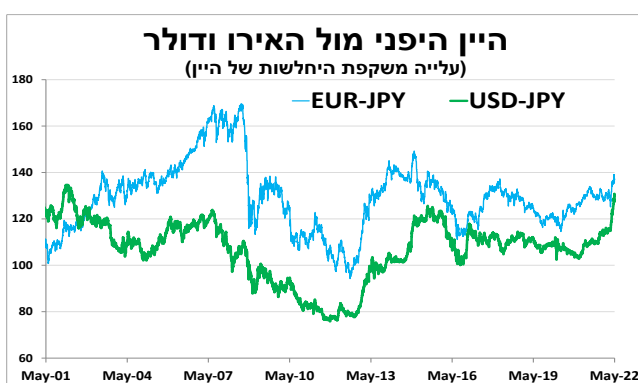
עם זאת, יש לזכור שסגרים דומים הונהגו בהונג-קונג וכמו שאר "גלי הקורונה" לאחר כחודשיים נרשמה ירידה בתחלואה והקלה בהגבלות.

זה שעולה וזה שיודר



הבנק המרכזי באוסטרליה מצטרף לשאר הבנקים בשווקים המפותחים כאשר העלה את הריבית הבוקר לראשונה מאז המשבר ברבע נקודת אחוז ל-0.35 אחוז (כמו בארץ - מעל הצפי לעלייה של 0.15%), ואותה שזה תחילתו של מחזור העלאות ריבית. לחצי השכר והאינפלציה הגבוהה (5.1%) תרמו לכך. בנוסף הבנק הודיע שיחל בצמצום המאזן, מוקדם מהצפוי, אך הוא לא צפוי לבצע מכירה אקטיבית של הנכסים.

בחמישי, נראה את הבנק המרכזי בבריטניה מעלה את הריבית בפעם הרביעית ברציפות. אך בניגוד לארה"ב אנו צופים עלייה של 0.25 בלבד לאור ההשלכות השליליות העתידיות של המלחמה באירופה בבריטניה.



בניגוד לכך (ולרוב העולם) ביפן הבנק המרכזי הותיר את הריבית ומדיניות השליטה על העקום ללא שינוי וינסה לרכוש אג"ח ללא הגבלה כדי לעמוד בכך. הבנק עדכן כלפי מעלה את תחזיות האינפלציה לאור הפיחות החד בין והזינוק במחירי הסחורות שלהערכתו תגיע ליעד ה-2 אחוזים עוד השנה. אך הם לא צופים שהאינפלציה או הצמיחה החזקה תימשך ולכן ימשיכו במדינות המרחיבה עד שיראו עלייה משמעותית בשכר. אנו בספק לגבי היכולת של הבנק להתמיד ברכישות האג"ח לאור עליות הריבית בעולם, אך כל עוד ימשיך בכך היין צריך להמשיך ולהחלש.

פרסומים חשובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-3 במאי	יצוא שירותים. סקר כח אדם. שכר ממוצע		מדד מחירים ליצרן בגוש האירו	
יום רביעי, ה-4 במאי	יום הזיכרון	החלטת הריבית	מדד מנהלי הרכש בגוש האירו	
יום חמישי, ה-5 במאי	יום העצמאות		החלטת הריבית בבריטניה	מדד מנהלי הרכש בסין. החלטת הריבית בברזיל
יום שישי, ה-6 במאי		דוח תעסוקה		
יום ראשון, ה-8 במאי	ייתרות המטח של בנק ישראל. כניסות תיירים. סקר מגמות בעסקים			
יום שני, ה-9 במאי	פדיון רשתות שיווק			סחר חוץ בסין

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.