

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

8 בפברואר 2022, ז' באדר א' תשפ"ב

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.0% בינואר 0.4% בפברואר	0.0% בינואר 0.4% בפברואר	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.2%	2.5%	אינפלציה מצטברת של 12 המדדים הקרובים (עד מדד דצמבר 2022)
0.1%	0.25%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.10 ₪	3.20 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

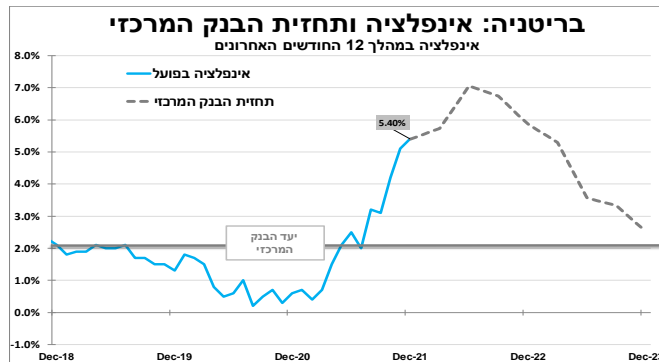
בארץ ובעולם

- דוח התעסוקה בארה"ב הפגין את חוזקו של שוק העבודה האמריקאי ותומך בהעלאת ריבית מוקדמת. קצב עליית הריבית יהיה תלוי באינפלציה כשהנתון לינואר יתפרסם בחמישי הקרוב וצפוי להמשיך לעלות מעבר ל-7 אחוזים.
- הבנק המרכזי בבריטניה העלה כצפוי את הריבית, אך אותת שהתוואי העתידי יהיה גבוה יותר מהערכות המוקדמות לאור הלחצים לעליית השכר והצפי להמשך העלייה באינפלציה בחודשיים הקרובים.
- הבנק המרכזי בגוש האירו אמנם הותיר את הריבית ללא שינוי, אך הנגידה רמזה שהכיוון בעתיד יהיה להקטנת ההרחבה. הקצב יקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה שהמשיכה להפתיע כלפי מעלה גם בינואר.
- הצפי לעליות ריבית מהירה יותר של 3 מהבנקים המרכזיים הגדולים בעולם (ארה"ב, גוש האירו ובריטניה) גרמו להמשך עליות ריבית בשאר העולם, בדגש על השווקים המתעוררים; בשבוע האחרון ראינו עליות ריבית חדות בברזיל ובצ'כיה. השבוע נראה תגובה דומה גם ברוסיה ובפולין.
- שינוי הכיוון של הבנקים המרכזיים בעולם מעלה את ההסתברות שגם בישראל נראה עליית ריבית מוקדמת. יחד עם זאת, בישראל בניגוד לכל המשקים שצפויים להעלות את הריבית, האינפלציה עדיין בתוך גבולות היעד (צמוד לגבול העליון), דבר שמאפשר לבנק ישראל סבלנות.
- בסין הריבית נעה בכיוון הפוך. ההיחלשות בשוק הנדל"ן תרמה להמשך הירידה בביקושים לחומרי גלם, על פי מדדי מנהלי הרכש הגלובליים.

קודם ארה"ב ואח"כ אירופה

לאחר שבשבועות האחרונים **הבנק המרכזי בארה"ב** אותת באופן ברור שהריבית תעלה השנה מהר ממה שהעריכו עד לפני כמה חודשים, בשבוע האחרון 2 הבנקים המרכזיים הגדולים באירופה אותתו על שינוי כיוון.

הבנק המרכזי בבריטניה העלה כצפוי את הריבית ל-**0.5 אחוז**, (לאחר עלייה ל-0.25% בהחלטה הקודמת). עם זאת 4 חברים בוועדה המוניתרית, מתוך 9, הצביעו בעד העלאת הריבית בשיעור גבוה יותר ל-0.75 אחוז, איתות לכך



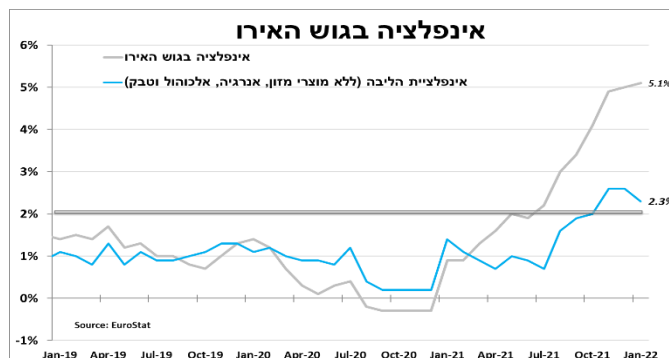
שבהחלטה הבאה (17 במרץ) הריבית תעלה שוב. ההערכות הן שהאינפלציה בבריטניה תעלה בחדות עד ל-7 אחוזים באפריל במקביל להתגברות הלחצים לעליית שכר, גם כתוצאה של מחסור בעובדים מפאת האומיקרון וגם בשל הברקזיט (ויציאה של מהגרים).

גם הכיוון **בבנק המרכזי בגוש האירו** השתנה. כצפוי הבנק הותיר את הריבית ללא שינוי, הודיע שתוכנית

רכישות החירום תסתיים בסוף מרץ כמתוכנן, ושתוכנית רכישות מקבילה תמשיך לפחות עד לרבעון השלישי של השנה.

עם זאת, הודגש שהכיוון הוא צמצום ההרחבה **והנגידה כבר לא התחייבה שהריבית לא תעלה השנה.** הנגידיה ציינה שהבנק יגיב לעדכון תחזיות האינפלציה שיתפרסם במקביל להחלטה הבאה (10-במרץ), איתות לכך שבמידה

והאינפלציה תמשיך להפתיע כלפי מעלה הבנק יקדים את צמצום הרכישות והעלאת הריבית. הנגידיה ציינה שהאומיקרון פגע אך פחות בהשוואה לגלי התחלואה הקודמים ושיעור האבטלה המשיך לרדת, אך בניגוד לארה"ב ולבריטניה אין עדיין בגוש האירו לחצים משמעותיים לעליית שכר.



שינוי הכיוון של הבנק נבע גם מהאומדן הראשוני **לאינפלציה** לינואר שעלה מעל לצפי ל-5.1 אחוזים. כמחצית מהאינפלציה בשל הזינוק במחירי האנרגיה (2.6% ללא מחירי האנרגיה).

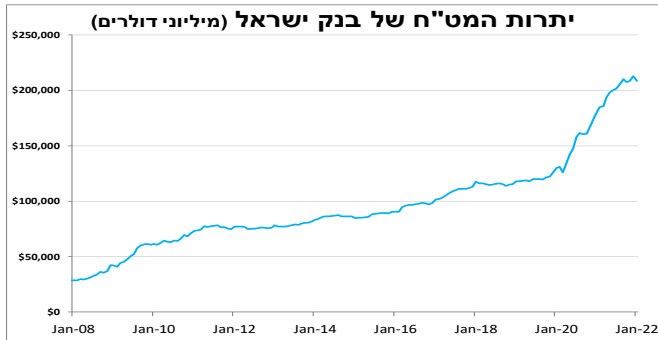
שינוי הכיוון דוחף בנקים מרכזיים בעולם, וצפוי לזרז גם את ישראל

ההודעות תרמו להתחזקות הפאונד **ובמיוחד להתחזקות האירו** בעולם (גם מול השקל), כאשר הצפי לעליות הריבית בארה"ב ובגוש האירו ממשיך להפעיל לחצים לפיחות על שאר המטבעות המקומיים בעולם. כתגובה לכך נראה שבשבוע

עוד עליות ריבית גם ברוסיה, בפולין ובמקסיקו, שם האינפלציה הרבה מעבר לגבול היעד העליון. זאת לאחר שבשבוע האחרון הגורמים הללו גרמו **לבנק המרכזי בברזיל** להעלות את הריבית בפעם השלישית ברציפות ב-1.5 נקודת אחוז

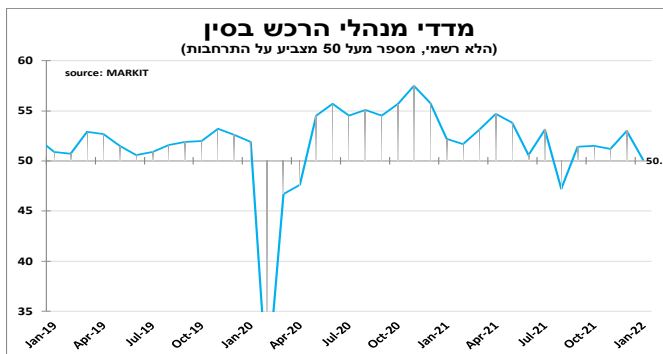
ל-10.25 אחוזים!!!, וגם **הבנק המרכזי בצ'כיה** העלה את הריבית ב-0.75 נקודת אחוז ל-4.25 אחוזים.

שינוי הכיוון של הבנקים המרכזיים בעולם מעלה את ההסתברות שגם בישראל נראה עליית ריבית מוקדמת. יחד עם זאת, בישראל בניגוד לכל המשקים שצפויים להעלות את הריבית, האינפלציה עדיין בתוך גבולות היעד (צמוד לגבול העליון), דבר שמאפשר לבנק ישראל סבלנות. המפתח לשינוי במדיניות בנק ישראל יכול להיות בקצב עליית השכר,



בעליית מדד הדיור או אם נראה שינוי משמעותי בשער החליפין.

הודעות הבנקים המרכזיים בארה"ב ובגוש האירו לצד הירידות בשווקים גרמו לפיחות בשקל דבר שצמצם משמעותית את הצורך של בנק ישראל לרכוש מט"ח בינאר.

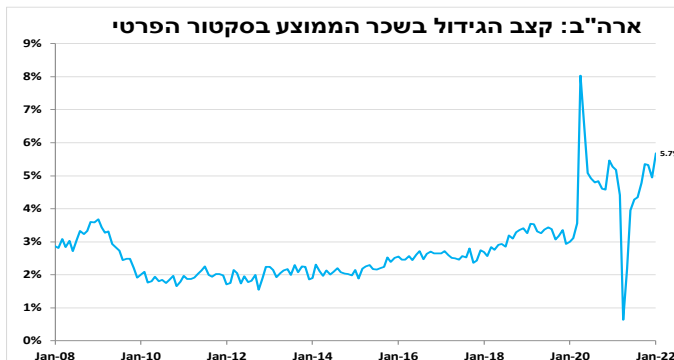


המקום הבולט שהריבית נעה בכיוון הפוך הוא בסין, לאור ההאטה כתוצאה ממדיניות התגובה לקורונה והיחלשות בשוק הנדל"ן. סנטימנט החברות ירד בינאר ל-50.1 נקודות, נתון שתומך בהמשך הפחתות ריבית.

אך הקצב יהיה תלוי במהירות התמתנות המחירים, במיוחד לתעשייה שמושפעים מאוד מהירידה בביקושים בסין. ההאטה בנדל"ן תרמה לירידה בביקושים לחומרי גלם, כפי שעולה ממדדי הרכש הגלובליים של יצרני האלומיניום, הנחושת וברזל.

שוק העבודה בארה"ב מסמן לבנק המרכזי להתחיל ולהדק, האינפלציה בחמישי תקבע את הקצב

מתרבים הפרסומים שמראים את חוזקו של שוק העבודה בארה"ב ואיתם הקריאות להעלאת הריבית. כך דוח התעסוקה



לינאר היה טוב מהערכות המוקדמות; גידול מעל לצפי של 467 אלף משרות חדשות (ונתוני החודשיים הקודמים עודכנו כלפי מעלה, בחלקן בשל עדכונים עונתיים), עלייה מהירה בשיעור ההשתתפות ל-62.2 אחוזים, והמשך עלייה מהירה בשכר השעתי הממוצע ל-5.7 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים.

קצב עליית הריבית יהיה תלוי באינפלציה שהנתון

לינאר יתפרסם בחמישי הקרוב. בינאר מחירי האנרגיה זינקו בחדות וצווארי הבקבוק הגלובליים רק התמתנו קלות. הדבר מגביר את הסיכוי שהאינפלציה תמשיך לעלות מעבר ל-7 אחוזים בדצמבר.

תחזית לשינויים במחירים בשלושת המדדים הקרובים

מדד המחירים הסיטוניים של תפוקת התעשייה (ללא דלקים)	מדד מחירי תשומה בבנייה למגורים	סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	תקופה (מצטבר)
1.1%	0.9%	0.7%	0.7%	ינואר-מרץ
2.0%	1.3%	1.1%	0.8%	הנתון בתקופה המקבילה אשתקד
0.6%	1.0%	1.1%	0.3%	שלושה מדדים קודמים

פרסומים חשובים לשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-8 בפברואר				
יום רביעי, ה-9 בפברואר			סחר חוץ בגרמניה	
יום חמישי, ה-10 בפברואר	מדד אמון הצרכנים	אינפלציה		מדד המחירים ליצרן ביפן
יום שישי, ה-11 בפברואר		מדד אמון הצרכנים	צמיחה בבריטניה רבעון 4.	
יום ראשון, ה-13 בפברואר	סחר סחורות			ריבית בסין
יום שני, ה-14 בפברואר	מכירות דירות חדשות. סקר כל 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.

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 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.