

הסקירה החודשית

של אגף כלכלה ומחקר

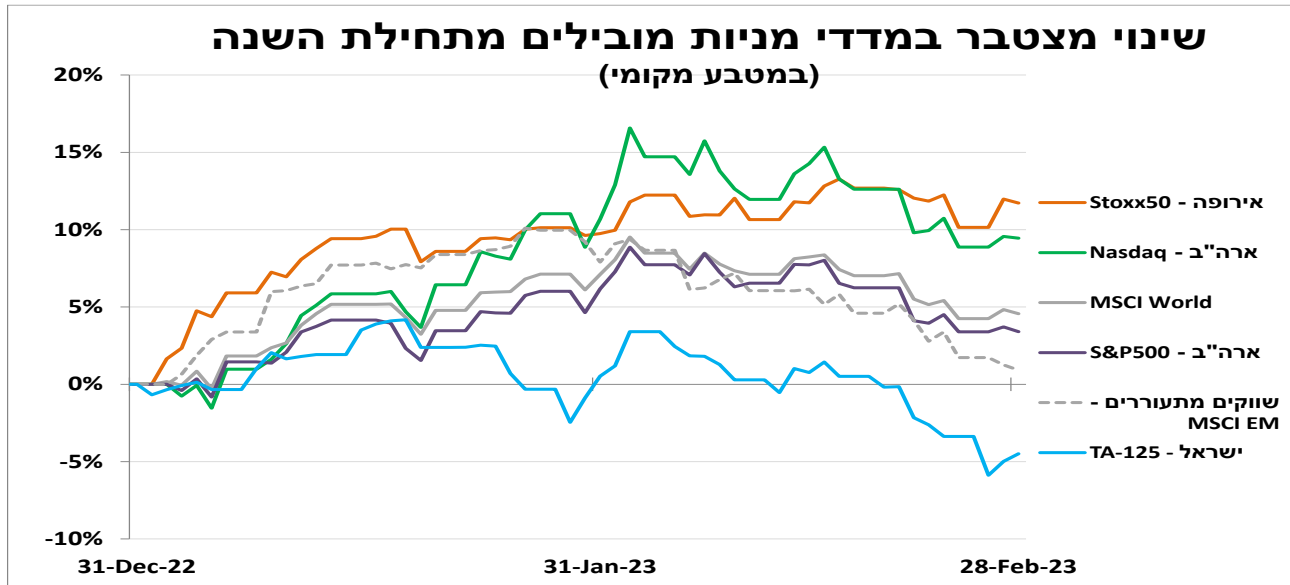
2 במרץ 2023, ט באדר תשפ"ג

תמצית הסביבה הכלכלית בארץ ובעולם – סוף פברואר 2023

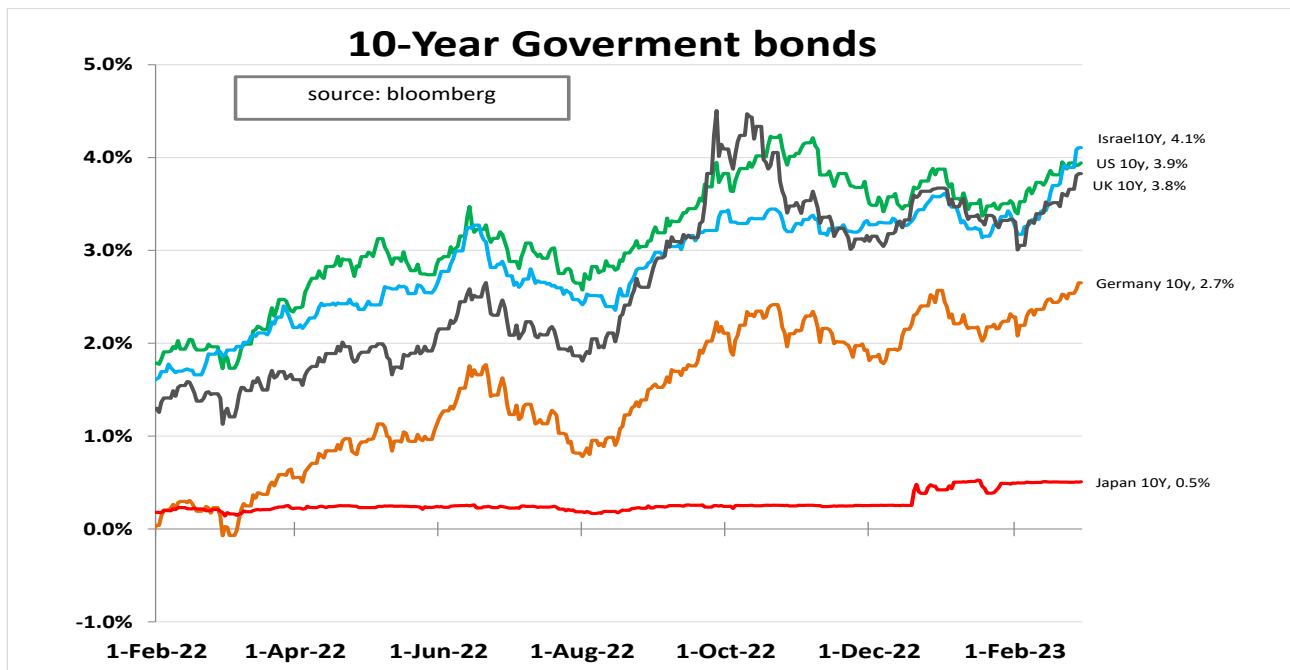
- הנתונים השוטפים בישראל ממשיכים להצביע על כך שהפעילות הכלכלית צומחת, אך בקצב הולך ופוחת; אם זה בהכנסות ממסים, במדדי הפדיון, ביבוא הסחורות וביצוא הסחורות והשירותים.
- גם שוק העבודה מתקרב כאשר בינואר נרשמה עלייה במספר המובטלים ודורשי העבודה בלשכת התעסוקה. בהיי-טק נמשכה המגמה השלילית עם ירידה במספר המשרות הפנויות בענף. למרות ההאטה, במבט היסטורי, שוק העבודה עדיין הדוק כאשר שיעור האבטלה נמוך וקיים מספר רב של משרות פנויות.
- התוצר ברבעון האחרון של 2022 צמח מהר יותר מההערכות המוקדמות, דבר שהוביל את הצמיחה השנתית ל-6.5 אחוזים, קצב מרשים בהשוואה בינלאומית. למרות הנתון החזק, אנו עדיין צופים האטה של הצמיחה בשנה הנוכחית לאור ההאטה הגלובלית ועליית הריבית.
- מדד המחירים לצרכן לינואר עלה ב-0.3 אחוז, גבוה מהצפי המוקדם והאינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עלתה ל-5.4 אחוזים. מדד מחירי הדירות בבעלות עלה ב-0.2 אחוז בלבד, העלייה החודשית הנמוכה ביותר מזה כשנתיים. נמשכת הירידה בפעילות הנדל"ן כאשר מכירות הדירות החדשות ירדו לצד המשך עלייה במספר הדירות החדשות שנותרו למכירה.
- הריבית עלתה בפעם השמינית ברציפות גם הפעם בחצי נקודת אחוז ל-4.25 אחוזים, הרמה הגבוהה ביותר מאז 2008. הפיחות בשקל מחלחל ישירות לאינפלציה, ואם הוא לא ייעצר הדבר יחייב ריבית גבוהה עוד יותר.
- פברואר היה חודש חלש לשקל שנחלש ב-4 אחוזים מול סל המטבעות של בנק ישראל; פיחות של 6 אחוזים מול הדולר (שהתחזק בעולם) ו-3 אחוזים מול האירו והפאונד.
- האינפלציה במרבית העולם המשיכה לרדת, בעיקר לאור הירידה במחירי הסחורות וההקלה בצווארי הבקבוק הגלובליים. עם זאת, אינפלציית הליבה עדיין לא מראה סימני התמתנות משמעותיים והיא רשמה עלייה בארה"ב ובחלקים באירופה. לאור זאת תשואות אג"ח הממשלתיות במרבית העולם רשמו עלייה חדה במהלך פברואר (לאחר מגמה הפוכה בינואר). תרמו לכך גם נתוני שוק העבודה החזקים (בדגש על ארה"ב), שהעלו את הערכות בשווקים לגבי המשך עליות הריבית.
- מגמה מעורבת נרשמה בשוקי המניות הגלובליים בפברואר; ירידות שערים בארה"ב לאור התפוגגות הציפיות להורדת ריבית השנה, אך באירופה נמשכו עליות במדדים המובילים. בסיכום פברואר מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) ירד ב-2 אחוזים. ישראל בלטה לשלילה כאשר מדד ת"א-125 ירד ב-3 אחוזים.

סיכום קצר של פברואר 2023 בשוק ההון

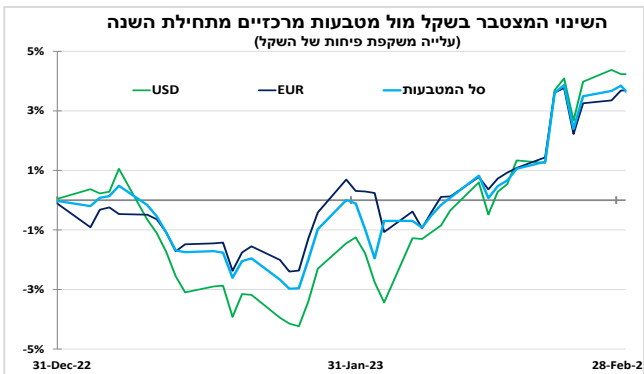
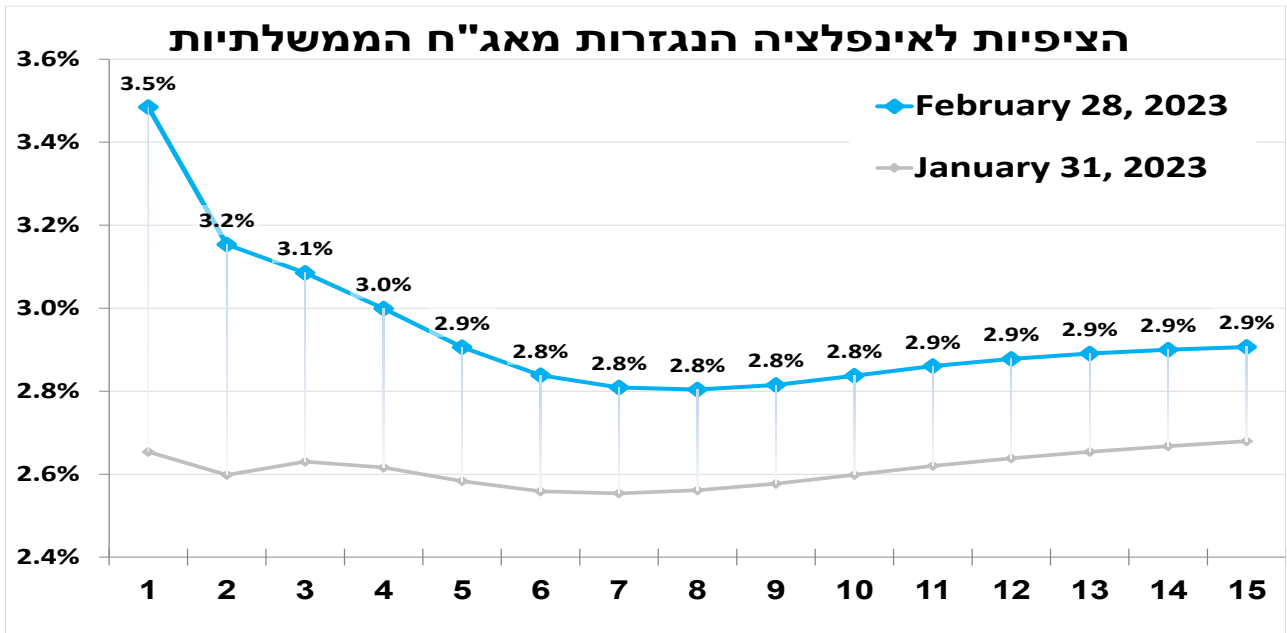
לאחר עליות חדות בשווקי המניות הגלובליים בינואר, בפברואר המגמה הייתה מעורבת. בארה"ב ובחלק מהשווקים המתעוררים נרשמה מגמה שלילית כאשר S&P500 ירד ב-3 אחוזים, לאור התפוגגות הציפיות להורדת ריבית השנה, העלייה בתשואות והתחזקות הדולר בעולם. מנגד באירופה נרשמו עליות קלות במדד Stox50 עלה ב-2 אחוזים, בתמיכת המשך הירידה במחירי הגז. בסיכום פברואר מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) ירד ב-2 אחוזים והמדד המקביל של השווקים המתעוררים ירד ב-6 אחוזים. ישראל בלטה לשלילה החודש כאשר מדד ת"א-125 ירד ב-3 אחוזים, עם ירידה של 9 אחוזים במדד ת"א-90.



התמתנות הירידה באינפלציה לצד העלייה באינפלציית הליבה בארה"ב (ובחלקים מאירופה) הפיגו את הציפיות להורדת ריבית עוד השנה. לאור זאת ונתוני התעסוקה החזקים (בדגש על ארה"ב) תרמו גם להערכות לעלייה מהירה יותר בריבית עוד השנה. לכן המגמה באג"ח הממשלתיות התהפכה בפברואר עם עלייה חדה בתשואות.

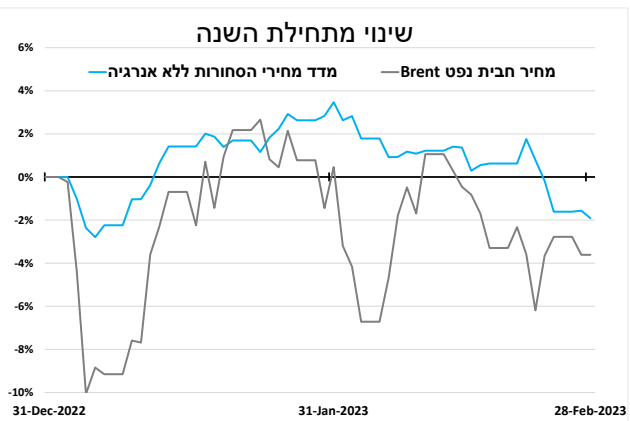
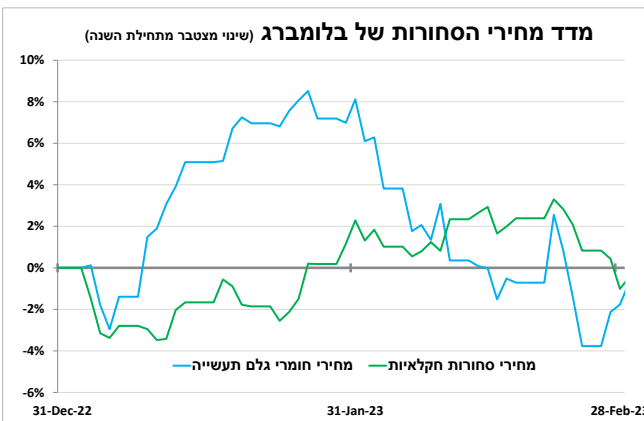


בישראל כיוון התשואות היה דומה, אך העלייה הייתה חדה יותר בהשוואה לארה"ב ולחלקים באירופה. הציפיות לאינפלציה הקצרות עלו במהלך פברואר, גם בישראל, כאשר המגמה התעצמה לאור הפיחות בשקל.



פברואר היה חודש של **לשקל** שנחלש ב-4 אחוזים מול סל המטבעות של בנק ישראל; פיחות של 6 אחוזים מול הדולר (שהתחזק בעולם) ו-3 אחוזים מול האירו והפאונד.

במהלך פברואר **מרבית מדדי הסחורות רשמו ירידה** (במונחים דולריים); מחיר חבית נפט מסוג **Brent** ירד ב-3 אחוזים, מדד הסחורות **החקלאיות** ירד ב-3 אחוזים ומדד **חומרי הגלם לתעשייה** ירד ב-9 אחוזים (לאחר עלייה חדה בינואר).



7 בפברואר 2023 – נקודות מרכזיות

בארץ

- סקר מגמות בעסקים מצביע על עלייה קלה באופטימיות של החברות בתחילת 2023 ואף על גידול במספר החברות שמצפות להגדיל את מספר העובדים. יחד עם זאת, נמשכת הירידה באופטימיות של החברות לגבי הפעילות בשלושת החודשים הקרובים.
- נתוני התיירות הראשוניים ל-2023 מראים על המשך עלייה בכניסות התיירים כתוצאה מהשיפור בתיירות הגלובלית וגם ביציאות ישראלים לחו"ל, עדות לחוזקה של משקי הבית.

בעולם

- דוח התעסוקה בארה"ב היה טוב בהרבה מהערכות המוקדמות כאשר נוספו כחצי מיליון משרות חדשות ושיעור האבטלה ירד ל-3.4 אחוזים. כך בארה"ב יש כמעט 2 משרות פנויות על כל מובטל דבר שעדיין תומך בלחצי שכר ובהמשך עליות ריבית.
- הבנק המרכזי בארה"ב העלה כצפוי את הריבית ל-4.5-4.75 אחוזים, הנגיד ציין שהם שוקלים מתי אפשר יהיה לסיים את תהליך העלאת הריבית, אך גם הדגיש שהם מצפים שהריבית תישאר גבוהה לזמן ממושך.
- הבנק המרכזי בגוש האירו העלה את הריבית בחצי נקודת אחוז ל-3.0 אחוזים והנגידה אישרה שהם יעלו את הריבית בעוד חצי נקודת אחוז גם בהחלטה הבאה במרץ לאור האינפלציה הגבוהה.
- הבנק המרכזי בבריטניה העלה את הריבית בחצי נקודת אחוז ל-4.0 אחוזים לאור האינפלציה הגבוהה שמתמתנת באיטיות. לאור החולשה של הכלכלה הבריטית גברו הציפיות לעלייה מתונה יותר בהחלטה הבאה לקראת סיום התהליך.
- על פי הניסיון בעולם אנו מצפים שגל התחלואה בסין ידעך משמעותית במהלך מרץ ואז נראה שיפור בפעילות הכלכלית המקומית. הצפי לכך תרם לשיפור בסנטימנט חברות השירותים בינאר.
- הבנק המרכזי באוסטרליה העלה את הריבית ברבע נקודת אחוז ל-3.35 אחוזים ולא הפעם האחרונה.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- הקורונה תרמה לשינוי בדפוס ההוצאות של משקי הבית, דבר שבלט בעדכון הדו שנתי של משקולות מדד המחירים לצרכן. השינויים הבולטים הם עליית סעיף הדיור לשיא של שנים וירידה בסעיף התחבורה. לאור העדכונים והפיחות בשקל התחזית שלנו ל-12 החודשים הבאים עולה ל-2.8 אחוזים.
- הכנסות המדינה ממסים ירדו ב-8 אחוזים בחודש הראשון של 2023 בהשוואה לינואר בשנה שעברה, שהיה החודש עם ההכנסות הגבוהות ביותר בהיסטוריה. להערכתנו, ההתמתנות בקצב גידול ההכנסות ממסים תימשך.
- להערכתנו ביום שני הקרוב בנק ישראל יעלה את הריבית בפעם השמינית ברציפות. אנו חוששים שזו לא תהיה העלאת הריבית האחרונה במחזור הנוכחי לאור חוזקו של שוק העבודה, המשך העלאות הריבית בעולם והחששות מהמשך פיחות השקל.
- הריבית הממוצעת למשכנתאות המשיכה לעלות כאשר בינואר הריבית השקלית הגיעה לשיא של כ-15 שנה.
- מדד אמון הצרכנים הראה שמשקי הבית יותר פסימיים מהחברות, במיוחד בצפי שלהם למצב הכלכלי בשנה הקרובה.

בעולם

- הפוקוס השבוע יהיה על הפרסום היום (שלישי) של מדד המחירים לצרכן בארה"ב. הצפי הוא למדד חיובי אך להמשך ירידה באינפלציה ל-6.2 אחוזים (5.5% באינפלציית הליבה). לנתון תהיה השפעה משמעותית על החלטה הריבית הבאה בעוד כחודש, למרות שעד אז יתפרסמו עוד דוח תעסוקה ונתון אינפלציה.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- הריבית עלתה בפעם השמינית ברציפות, גם הפעם בחצי נקודת אחוז ל-4.25 אחוזים, הרמה הגבוהה ביותר מאז 2008. אנו לא פוסלים עלייה נוספת הפעם של 0.25 בהחלטה הבאה.
- הצמיחה ברבעון האחרון של 2022 הייתה חזקה מההערכות המוקדמות בהובלת הצריכה הפרטית. הצמיחה השנתית עמדה על 6.5 אחוזים, קצב מרשים בהשוואה בינלאומית. למרות הנתון החזק, אנו עדיין צופים האטה של הצמיחה בשנה הנוכחית ל-2.7 אחוזים.
- מדד המחירים לצרכן לינואר עלה ב-0.3 אחוז, גבוה מהצפי המוקדם והאינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ממשיכה ועולה ל-5.4 אחוזים בהובלת השכירות והתחבורה. במבט קדימה, אנו צופים ירידה בקצב האינפלציה אך תישאר מעל ליעד בנק ישראל עוד חודשים רבים.
- מדד מחירי הדירות בבעלות עלה ב-0.2 אחוז בלבד, העלייה החודשית הנמוכה ביותר מזה כשנתיים. נמשכת הירידה בפעילות כאשר מכירות הדירות החדשות ירדו לצד המשך עלייה במספר הדירות החדשות שנותרו למכירה.
- הביקוש בענף ההיי-טק המשיך לרדת כאשר מספר המשרות הפנויות למתכנתים ירד לחצי בהשוואה לינואר בשנה שעברה. יחד עם זאת, בשאר הענפים יש עדיין ביקושים גבוהים לעובדים.

בעולם

- האינפלציה בארה"ב ירדה זה החודש השביעי ברציפות, עם זאת הירידה בינואר הייתה מתונה מההערכות ההמוקדמות כאשר אינפלציית השירותים (ללא אנרגיה) האיצה קלות. המכירות הקמעונאיות בינואר היו גבוהות מההערכות המוקדמות. הנתונים מחזקים את הציפיות שלנו שתהליך עליית הריבית עוד לא הסתיים, ונראה שבשבועיים האחרונים שוקי האג"ח החלו להפנים זאת.
- גם בבריטניה האינפלציה יורדת אך בקצב איטי יותר לאור המשך עליית השכר. הדבר יחייב את הבנק המרכזי להמשיך ולהעלות את הריבית יותר ובכך להאט יותר את הכלכלה.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- קצב הגידול של המשק המשיך להאט גם בתחילת 2023, כך על פי המדד המשולב למצב המשק. גם שוק העבודה מתקרר כאשר בינואר נרשמה עלייה במספר המובטלים ודורשי העבודה בלשכת התעסוקה. למרות ההאטה (שעוד תימשך) יש לציין ששוק העבודה עדיין הדוק ושיעור האבטלה עדיין נמוך במבט היסטורי.
- ההאטה בסחר העולמי לא פוסחת על ישראל עם ירידה ביצוא הסחורות והשירותים. הקיטון ביצוא מקטין את העודף בחשבון השוטף במאזן התשלומים ומצטרף לנתונים המסבירים את החולשה האחרונה של השקל.
- הפיחות בשקל מחלחל ישירות לאינפלציה ולציפיות, והתחזית שלנו ל-12 החודשים הבאים עלתה ל-3.2 אחוזים. בהתאם עלתה גם התחזית שלנו לריבית בנק ישראל ל-4.75% בעוד כחצי שנה. אם הפיחות לא ייעצר, הדבר יחייב את בנק ישראל לריבית גבוהה עוד יותר.

בעולם

- האינפלציה בארה"ב עלתה במפתיע בשל האצה באינפלציית השירותים. הפרסום תרם להמשך עלייה בתשואות אג"ח. הנתון לצד נתוני שוק העבודה החזקים מחייבים העלאת ריבית נוספת בעוד כ-3 שבועות.
- סנטימנט החברות בגוש האירו המשיך להשתפר גם בפברואר, במיוחד בענפי השירותים, דבר שמגביר את הסיכוי להעלאות ריבית בגוש האירו בקצב הגבוה מהקצב הצפוי בארה"ב.
- האינפלציה ביפן המשיכה לעלות לשיא של עשורים, מעבר ליעד הבנק המרכזי. עלייה זו מקרבת להערכתנו את צמצום המדיניות המרחיבה שאותה יוביל הנגיד החדש.

לחצו כאן למעבר לסקירה

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 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 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 התשקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.