

הסקירה החודשית

של אגף כלכלה ומחקר

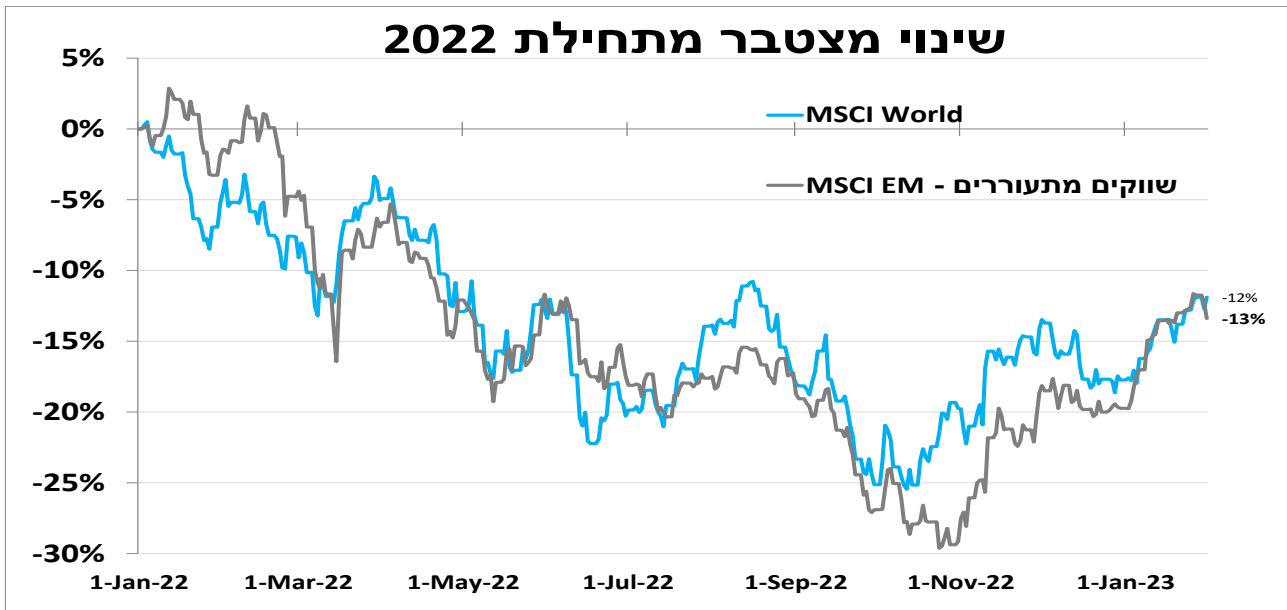
5 בפברואר 2023, יד בשבט תשפ"ג

תמצית הסביבה הכלכלית בארץ ובעולם – סוף ינואר 2023

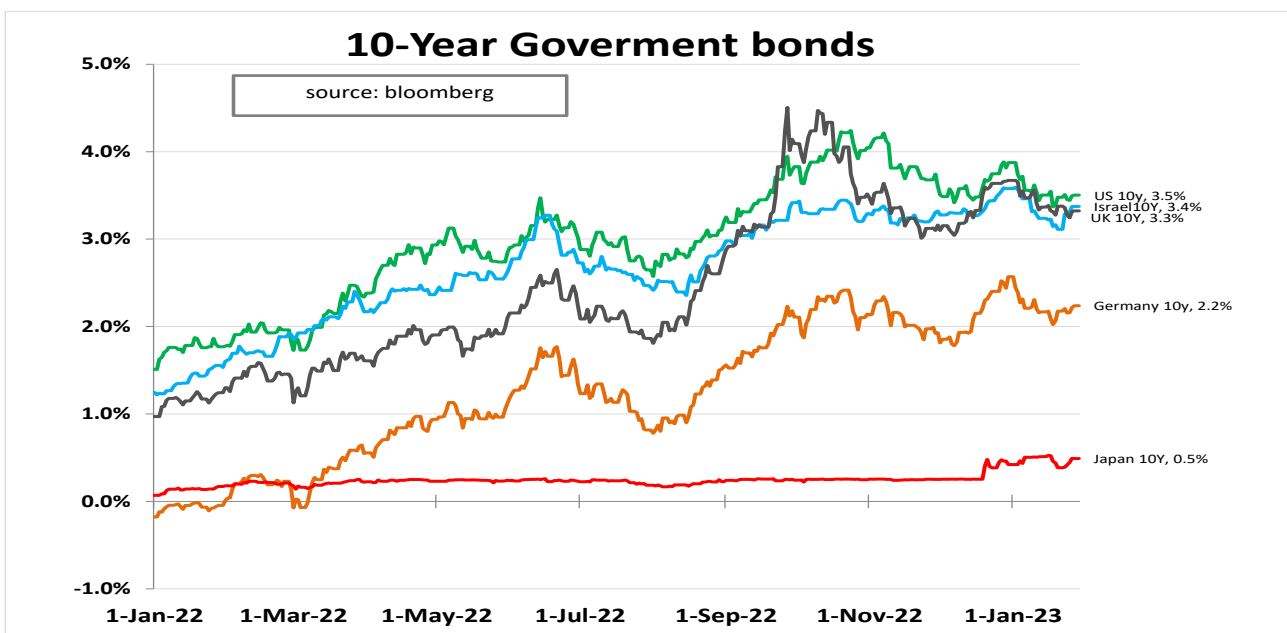
- הנתונים השוטפים שהתפרסמו בתחילת 2023 ממשיכים להצביע על כך שהפעילות הכלכלית בישראל צמחה בקצב הולך ופוחת בסוף 2022; אם זה בהכנסות ממסים, במדדי הפדיון במשק, בנתוני שוק העבודה וביצוא השירותים.
- נתוני שוק העבודה לסוף 2022 עדיין חזקים, אך מסתמנת מגמת היחלשות ברורה כאשר שיעור האבטלה עלה זה החודש השישי ברציפות. הלחצים לעליית שכר נותרו גבוהים לאור המשך הביקוש הגבוה לעובדים. כך על פי מספר המשרות הפנויות שנותר ברמה גבוהה גם בדצמבר. חריג הוא ענף ההיי-טק עם המשך ירידה בביקוש לעובדים.
- מדד המחירים לצרכן האחרון לשנת 2022 עלה ב-0.3 אחוז והאינפלציה נותרה על 5.3 אחוזים, הגבוהה ביותר מאז 2008 (והגבוהה ביותר בסוף שנה מאז 2002). מדד מחירי הדירות עלה ב-0.3 אחוז בלבד, העלייה החודשית הנמוכה ביותר מזה כשנתיים, אך המחירים עדיין גבוהים ב-19 אחוזים מול התקופה המקבילה בשנה שעברה.
- בנק ישראל העלה את הריבית בפעם השביעית ברציפות, הפעם בעוד חצי נקודת אחוז ל-3.75 אחוזים, שהגיעה לרמה הגבוהה ביותר מאז 2008. איננו צופים שהאינפלציה תחזור לגבול יעד האינפלציה (3%) עד לרבעון האחרון של השנה ובמקביל גם אינו רואים הורדת ריבית במהלך השנה.
- למרות העליות החדות בשווקי המניות בחו"ל, בינואר השקל נותר כמעט ללא שינוי מול סל המטבעות של בנק ישראל והתחזק ב-1 אחוז מול הדולר (שנחלש בעולם).
- שווקי המניות הגלובליים החלו את 2023 במומנטום חיובי. מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) עלה ב-7 אחוזים, בהובלת זינוק של כ-11 אחוזים בנאסד"ק וכ-10 אחוזים באירופה. המדד המקביל של השווקים המתעוררים עלה ב-8 אחוזים. בישראל היו ביצועי חסר כאשר מדד ת"א 125 עלה ב-1 אחוז בלבד.
- למרות המשך עליות הריבית של מרבית הבנקים המרכזיים בעולם תשואות אג"ח הממשלתיות הארוכות במרבית השווקים המפותחים רשמו ירידה במהלך ינואר, כולל בישראל. תרמו לכך הירידה באינפלציה לצד ציפיות לסיום קרוב של תהליך עליית הריבית, בדגש על ארה"ב.
- הנתונים לסוף 2022 הצביעו על כך שהפעילות הכלכלית בארה"ב ובאירופה המשיכה להתמתן, אך נותרה חיובית. כך גם על פי נתוני הצמיחה האחרונים. שוק העבודה נותר הדוק במרבית השווקים המפותחים אך פחות בהשוואה לחודשים הקודמים. בסין האינדיקטורים האחרונים מצביעים על האטה לאור גל התחלואה במדינה.
- האינפלציה בארה"ב ואירופה המשיכה לרדת, בעיקר לאור הירידה במחירי הסחורות וההקלה בצווארי הבקבוק הגלובליים. אינפלציית הליבה עדיין לא מראה סימני התמתנות משמעותיים והיא עדיין גבוהה מאוד ומעל ליעדי הבנקים המרכזיים.

סיכום קצר של ינואר 2023 בשוק ההון

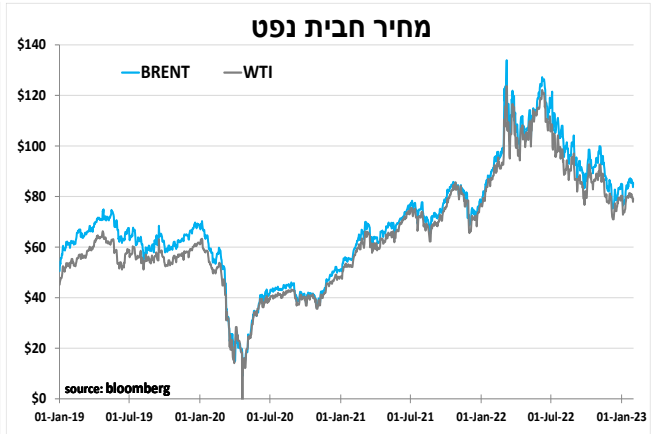
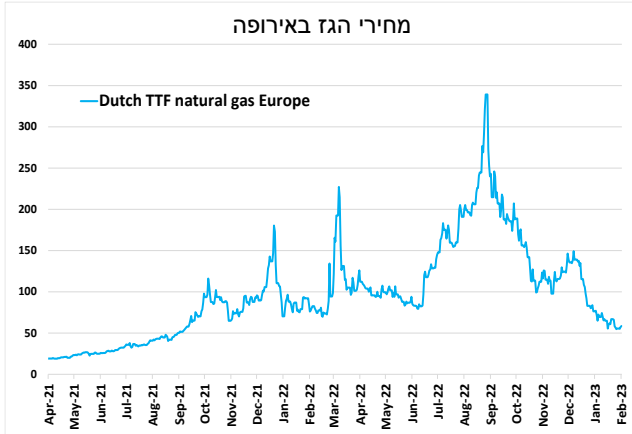
שוקי המניות הגלובליים החלו את 2023 במומנטום חיובי. מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) עלה ב-7 אחוזים, בהובלת זינוק של כ-11 אחוזים בנאסד"ק וכ-10 אחוזים באירופה. תרמו לכך חורף חם מהרגיל באירופה שהוריד את מחירי האנרגיה והקטין את החששות ממיתון מיידי, עלייה מתונה יותר בריבית הבנק המרכזי בארה"ב והמשך צמצום הגבלות הקורונה בסין. המדד המקביל של **השוקים המתעוררים** עלה ב-8 אחוזים. **בישראל** היו ביצועי חסר בינואר כאשר מדד ת"א 125 עלה ב-1 אחוז בלבד.



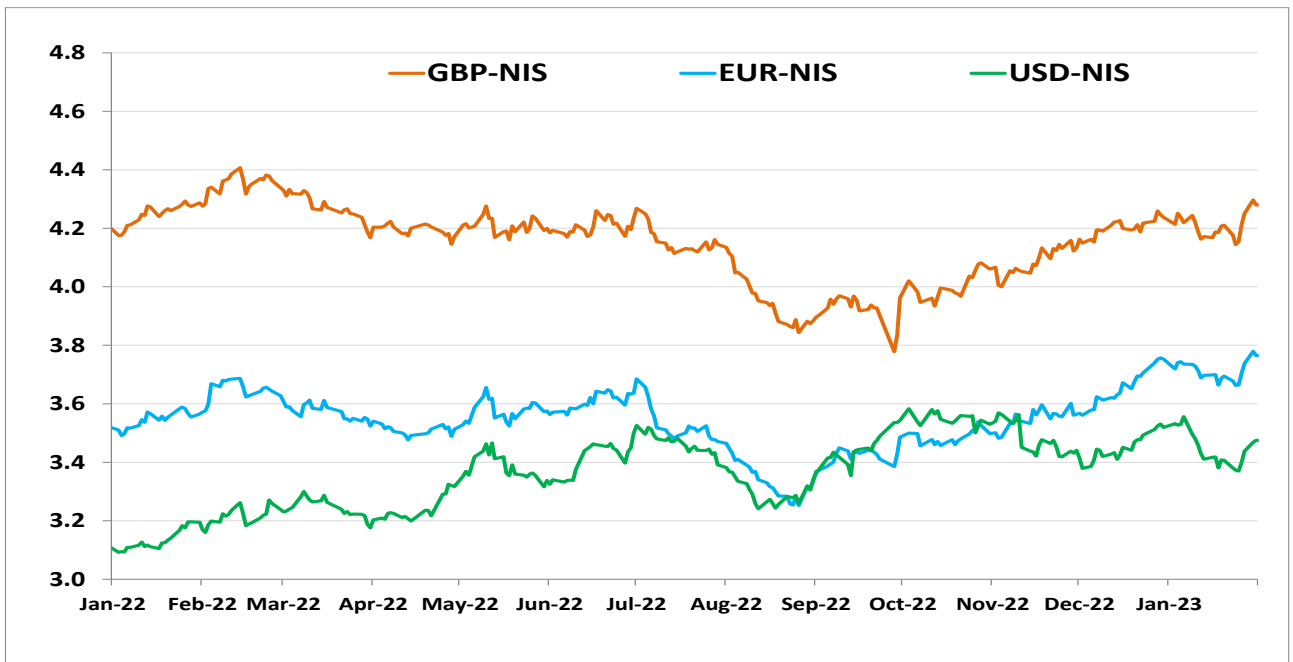
למרות המשך עליות הריבית של מרבית הבנקים המרכזיים בעולם **תשואות אג"ח הממשלתיות** הארוכות במרבית השווקים המפותחים רשמו ירידה במהלך ינואר, כולל בישראל. תרמו לכך הירידה באינפלציה לצד ציפיות לסיים קרוב של תהליך עליית הריבית, בדגש על ארה"ב.



מחירי חבית נפט נותר כמעט ללא שינוי בחודש הראשון של 2023, אך מחירי הגז הטבעי המשיכו בירידה המהירה כאשר המדדים המובילים לגז באירופה ובארה"ב ירדו בכ-25 אחוזים בינואר. **מדד מחירי חומרי הגלם לתעשייה** רשם עלייה של כ-8 אחוזים בינואר, בתמיכת הצפי לשיפור בביקושים מצד סין והערכות להאטה מתונה יותר באירופה ובארה"ב.



העליות בשווקי המניות הגלובליים בינואר תרמו להתחזקות **השקל**, אך מרבית הייסוף "נמחק" במהלך החודש לאור חששות לפגיעה בדירוג האשראי של ישראל. בסיכום ינואר **השקל** נותר כמעט ללא שינוי מול סל מטבעות של בנק ישראל ותחזק ב-1 אחוז מול הדולר (שנחלש בעולם).



3 בינואר 2023 – נקודות מרכזיות

בארץ

- בנק ישראל העלה את הריבית בפעם השביעית ברציפות, הפעם בעוד חצי נקודת אחוז ל-3.75 אחוזים.
- הודעת שר האוצר על כוונתו לבטל את ההיטל על הכלים החד-פעמיים וגם את המס העודף על משקאות ממותקים צפויה להוריד את מחיריהם, אך אנו סבורים שלא כל הירידה במיסוי תגיע אל הצרכנים. התחזית ל-12 המדדים הקרובים נשארת כרגע 2.8 אחוזים (גם על רקע פיחות בשקל), יש סיכוי להפתעה כלפי מטה אם הממשלה אכן תקפיא/תמתן את העלייה במחיר החשמל, המים והארנונה.
- הצריכה הפרטית המשיכה לצמוח גם ברבעון האחרון של 2022, אך בקצב הולך ומתמתן.

בעולם

- שנת 2022 הסתיימה ותירשם כאחת מהגרועות ביותר בשווקי המניות הגלובליים מאז 2008, אבל יש לזכור שהיא מגיעה לאחר ש-2021 הייתה בין השנים הטובות במהלך אותה התקופה. הדבר שהיה חריג ב-2022 זה ההפסדים שהתרחשו בשווקי האג"ח במקביל לשווקי המניות, כאשר עליית הריבית החדה מהציפיות בעולם, בהובלת ארה"ב ואירופה, תרמו להפסדי הון משמעותיים במדדי האג"ח.
- הפרסומים הרשמיים מחו"ל היו מעטים בשבועיים האחרונים והאירוע הכלכלי המרכזי היה הצטרפות קרואטיה לגוש האירו, דבר שיקל משמעותית על חברות במדינה להרחיב את הפעילות לשאר אירופה.
- השבוע יתחדשו הפרסומים והפוקוס יהיה על דוח התעסוקה בארה"ב בשישי. אנו מצפים להמשך סימני התמתנות, כאשר ייתכן והסופה החריגה שהתחוללה תשפיע לשלילה על הפרסום.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ ובעולם

- בראשון יתפרסמו מדדי המחירים האחרונים ל-2022. אנו צופים מדד של 0.3-0.4 אחוז בהובלת הדלק, השכירות והמזון. אנו לא צופים ירידה משמעותית באינפלציה בחודשיים הקרובים, דבר שמגביר את הסיכוי שבנק ישראל יעלה את הריבית מעל ל-4.0 אחוזים (3.75% כרגע).
- הצהרות הממשלה על כוונתה להוריד מחירים היא לגיטימית, אך אם הדבר יעשה על חשבון עלייה בגירעון זהו מתכון לכישלון, שעלול לפגוע במוניטין הפיסקאלי של ישראל שיבוא לידי ביטוי בפחות בשקל. דבר זה יגדיל את האינפלציה המיובאת ובכך יכול להפוך את צעדי הממשלה ליעילים פחות.
- בארה"ב נתוני התעסוקה ממשיכים להיות חזקים אבל מגמת ההיחלשות נמשכת. שיעור האבטלה נותר קרוב לשפל אך קצב גידול השכר השעתי והשבועי המשיך להתמתן. סנטימנט החברות המשיך להיחלש גם בדצמבר, והמדד לענפי השירותים ירד בשיעור חריג. הפוקוס השבוע יהיה על נתוני האינפלציה שיתפרסמו בחמישי. אנו צופים המשך התמתנות ואם הדבר אכן יתמש זה מחזק את הסיכויים שהבנק המרכזי יעלה את הריבית בתחילת פברואר רק ב-0.25 נקודת אחוז.
- החורף החם מהרגיל באירופה הוביל להמשך ירידה בצריכת האנרגיה ולירידת מחירים, כך האינפלציה בדצמבר (על פי האומדן הראשוני), ירדה זה החודש השני ברציפות ל-9.2 אחוזים. עם זאת, בניכוי מוצרי המזון והאנרגיה אינפלציית הליבה עלתה ל-5.2 אחוזים. הפרסום מחזק את הערכתנו שנראה המשך ירידה מהירה באינפלציה הכללית בחודשים הקרובים, אך לא בהכרח באינפלציית הליבה. לכן הבנק המרכזי בגוש האירו ימשיך להעלות את הריבית בעוד חצי נקודת אחוז ב-2 בפברואר, למרות הערכות לעלייה מתונה יותר בארה"ב יום קודם לכן. הפערים הצפויים במדיניות הבנקים המרכזיים תרמו להתחזקות האירו בתקופה האחרונה.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- שוק העבודה ממשיך להיחלש כאשר שיעור האבטלה עלה בדצמבר. למרות היחלשות שוק העבודה עדיין חזק ועדיין תומך בעליית השכר הממוצע.
- שנת 2022 הייתה שנת שיא בהכנסות ממסים אך המומנטום התהפך בחודשים האחרונים, העודף יהפוך לגירעון ויקשה על הממשלה בתקציב לשנה הבאה.
- מדד המחירים לצרכן האחרון לשנת 2022 עלה ב-0.3 אחוז והאינפלציה נותרה על 5.3 אחוזים, הגבוהה ביותר מאז 2008 (והגבוהה ביותר בסוף שנה מאז 2002). ריבית בנק ישראל צפויה להמשיך ולעלות.
- מדד מחירי הדירות עלה ב-0.3 אחוז בלבד, העלייה החודשית הנמוכה ביותר מזה כשנתיים, אך המחירים עדיין גבוהים ב-19 אחוזים מול התקופה המקבילה בשנה שעברה.
- מדד תשומות הבנייה נותר כמעט ללא שינוי בחמשת החודשים האחרונים, לאור ההאטה בצמיחה העולמית (בדגש על סין) לצד הירידה במחירי השילוח.

בעולם

- האינפלציה בארה"ב המשיכה לרדת זה החודש השישי ברציפות בעיקר בשל המשך הירידה במחירי האנרגיה ובמחירי המכוניות המשומשות. הפרסום מחזק את הערכתנו שהבנק המרכזי יעלה את הריבית ברבע נקודת אחוז. עם זאת, אנו לא צופים שזו תהיה ההעלאה האחרונה בעיקר לאור אינפלציית השירותים הגבוהה בהובלת השכירות.
- הצמיחה בסין ב-2022 הייתה החלשה ביותר מאז שנות השבעים (ללא הקורונה) לאור מדיניות אפס-הסובלנות לקורונה והתכווצות האוכלוסייה. היציאה המהירה מההגבלות תביא לשיפור בצמיחה ולעליה באינפלציה, רק לאחר שגל התחלואה ששוטף את המדינה ידעך.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- שוק העבודה בישראל בסוף 2022 חזק ועדיין תומך בעליית השכר הממוצע (בסיוע של הסקטור הציבורי), אך מסתמנת מגמת היחלשות ברורה; שיעור האבטלה עלה זה החודש השישי ברציפות. נתוני לשכת התעסוקה מראים בחצי השנה האחרונה עלייה מתונה אך עקבית במספר דורשי העבודה.
- בינתיים הביקוש לעובדים עדיין גבוה, כך על פי מספר המשרות הפנויות שנותר יציב ברמה גבוהה גם בדצמבר. הפוקוס כרגע על ענף ההיי-טק כאשר סך המשרות הפנויות של מפתחי תוכנה ממשיך לרדת זה החודש העשירי ברציפות.

בעולם

- המכירות הקמעונאיות בארה"ב בחודשיים האחרונים של השנה היו חלשים. למרות זאת, להערכתנו, נתון הצמיחה הרבעוני שיתפרסם בחמישי הזה יהיה יחסית חזק, ויושפע לחיוב מהקיטון ביבוא, הגידול במלאים ובצריכת השירותים.
- הנתונים לא משנים את הערכתנו שברביעי הבא הבנק המרכזי יעלה את הריבית ברבע נקודת אחוז, אך יהיה נחוש לאותת שתהליך העלאת הריבית עדיין לא הסתיים, במיוחד לאור אינפלציית השירותים הגבוהה ושוק העבודה החזק.
- האינפלציה ביפן המשיכה לעלות לשיא של כ-4 עשורים, אך הבנק המרכזי בחר שלא לשנות את מדיניותו החודש. להערכתנו, צמצום המדיניות המרחיבה יימשך השנה, אך כנראה לא לפני שימונה נגיד חדש לבנק המרכזי.

לחצו כאן למעבר לסקירה

בארץ

- מצטברים הנתונים שמצביעים על כך שהפעילות במשק צומחת בקצב הולך ופוחת; אם זה בהכנסות ממסים, במדדי הפדיון במשק, בנתוני שוק העבודה וביצוא השירותים. מכלול הנתונים בא לידי ביטוי במדד המשולב של בנק ישראל.
- הפחתה הנמוכה מהצפי במחיר החשמל לצד עלייה חדה מהצפי במחיר הדלק, תרמו לעדכון כלפי מעלה של תחזית האינפלציה בינואר ופברואר. התחזית שלנו ל-12 החודשים הבאים 2.8 אחוזים.

בעולם

- קרן המטבע הבינלאומית עדכנה את תחזית הצמיחה העולמית לשנה הקרובה כלפי מעלה במיוחד עבור ארה"ב, אירופה וסין. כצפוי, הקרן עדיין מניחה שרמת הריבית הגבוהה והמלחמה במזרח אירופה יכבידו על הפעילות הכלכלית. התחזית לשנת 2024 עודכנה קלות כלפי מטה.
- הצמיחה בארה"ב ברבעון האחרון של 2022 הייתה חיובית עם יציבות בצריכה הפרטית, גידול במלאים וירידה בהשקעות. הפוקוס השבוע יהיה על החלטת הריבית של הבנק המרכזי מחר (רביעי). להערכתנו, הבנק יעלה את הריבית בפעם השמינית ברציפות אבל "רק" ברבע נקודת אחוז. אנו מצפים שהנגיד יאותת שהם מתקרבים לעצירה כדי לבחון את ההשפעות.
- החורף החם מהרגיל ממשיך לתרום לפעילות הכלכלית באירופה, מקטין את החששות ממיתון קרוב ותורם להמשך שיפור בסנטימנט החברות. לכן, אנו מצפים שבחמישי הקרוב הבנק המרכזי יעלה את הריבית בחצי נקודת אחוז והנגידה תמשיך להדגיש שתהליך עליית הריבית עוד רחוק מסיום לאור אינפלציית הליבה הגבוהה.
- ההפתעה הנוספת כלפי מעלה שנרשמה באינפלציה באוסטרליה תקשה על החלטת הבנק המרכזי בשבוע הבא.

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 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 התשקופים שבתוקף והדיווחים המידיים.