

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

25 ביוני 2024

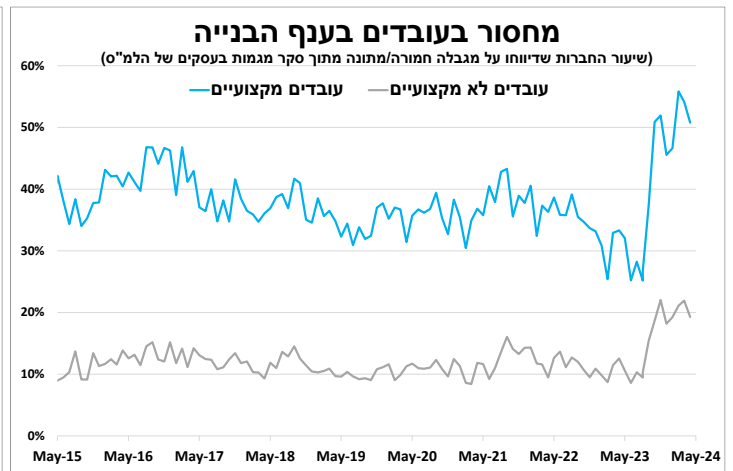
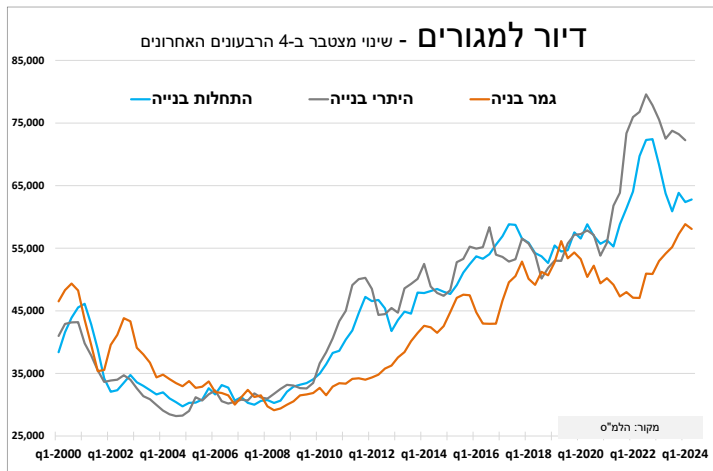
תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.0% ביוני 0.5% ביולי	0.1% ביוני 0.4% ביולי	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.9%	3.0%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד יוני 2025)
4.25%-4.00%	4.50%-4.25%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.7 ₪	3.75 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

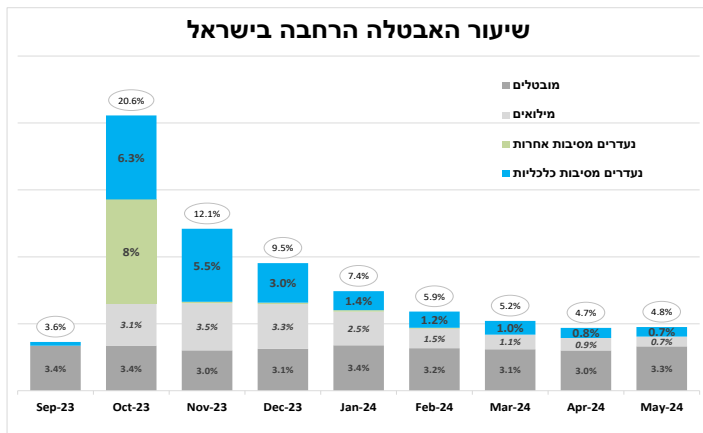
- ענף הבנייה רשם התאוששות ברבעון הראשון עם עלייה בהתחלות הבנייה ובמספר הדירות בבנייה פעילה. אנו סבורים שהמספרים לא משקפים את התמונה המלאה והמחסור החמור בעובדים משמעותו שזמן הבנייה בפועל ימשיך להתארך.
- הנתונים הראשוניים למאי ממשיכים להצביע על שוק עבודה חזק בישראל, אך קצב ההתאוששות מהמלחמה התמתן משמעותית בחודשיים האחרונים ובמבט קדימה אנו צופים עלייה מתונה באבטלה לאור הריבית הגבוהה והימשכות המלחמה.
- הבנק המרכזי בבריטניה הותיר את הריבית ללא שינוי על 5.25 אחוזים, זאת למרות שהאינפלציה חזרה ליעד ה-2 אחוזים. אינפלציית השירותים הגבוהה לצד העובדה שאנחנו פחות משבועיים מהבחירות המוקדמות תרמו להחלטה להשאיר ללא שינוי.
- ההכרזה על בחירות מוקדמות בצרפת פגעה בסנטימנט החברות במדינה ובכל גוש האירו. ענף התעשייה ביבשת עדיין מתכוון לאור המשך החולשה בביקושים הגלובליים והעלייה במתיחות מול סין.
- הבנק המרכזי בשוויץ הפחית את הריבית בפעם השנייה ברציפות ברבע נקודת אחוז ל-1.25 אחוזים. אנו מצפים להפחתה נוספת של הריבית במחצית השנייה של השנה ואף יותר מכך במידה והפרנק השוויצרי יתחזק במהירות.
- הירידה במחירי הבתים בסין המשיכה גם במאי, מוקדם עוד להסיק שתוכנית הסיוע הממשלתית לא עוזרת. התגברו הסיכויים להפחתת ריבית נוספת ברבעון הבא.

כל ההתחלות קשות. ענף הבנייה אמנם התאושש ברבעון הראשון של השנה, אך המחסור החמור בעובדים מקצועיים ימשיך להוות משקולת שלילית על הפעילות.

התחלות הבנייה בישראל רשמו התאוששות ברבעון הראשון של 2024 והן אף גבוהות בכ-3 אחוזים בהשוואה לרבעון המקביל בשנה שעברה, כך ב-4 הרבעונים האחרונים הן עמדו על כ-63 אלף. גם מספר הדירות בבנייה פעילה רשמו עלייה מהירה כאשר הן עלו לשיא חדש של כ-174 אלף במהלך הרבעון הראשון. למרות הנתונים המעודדים, אנו סבורים שהמספרים לא משקפים את התמונה המלאה וחלק מהשיפור הוא כתוצאה של חידוש פרויקטים שהושהו בחודשים הראשונים של המלחמה. אמנם רוב אתרי הבנייה חזרו לפעילות אך המחסור החמור בעובדים מיומנים, כפי שבא לידי ביטוי גם בסקר מגמות בעסקים, משמעותו שזמן הבנייה יתארך במיוחד בשלבים המאוחרים יותר של הבנייה. המשמעות בפועל היא גידול איטי בעתיד בהיצע הדירות למסירה.



שוק העבודה בישראל עדיין הדוק, אך מתגברים הסימנים להאטה. במבט קדימה אנו צופים עלייה בשיעור האבטלה.

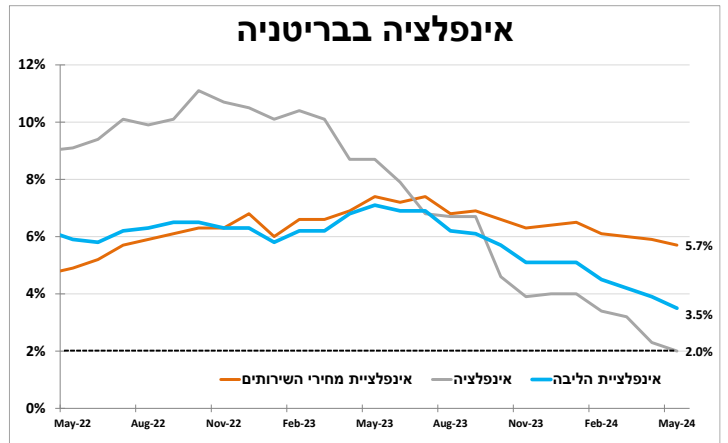
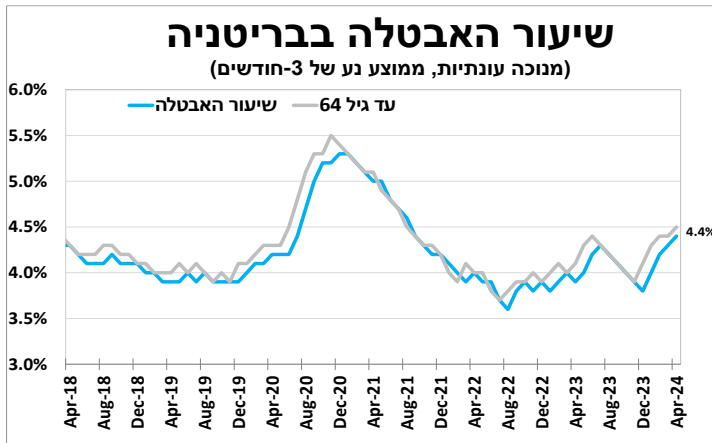


על פי האומדנים הראשוניים שיעור האבטלה נותר על 3.4 אחוזים במאי (נתונים מנוכחים עונתיות), וסקר המשרות הפנויות שפורסם בשבוע הקודם הצביע עדיין על ביקוש גבוה לעובדים (עם כי הרוב מרוכז במספר מצומצם של ענפים ובעיקר לא-אקדמאיים). יחד עם זאת, קצת ההתאוששות התמתן משמעותית בחודשיים האחרונים ואף ראינו עלייה קלה בשיעור האבטלה הרחבה במאי; מספר הנעדרים זמנית מהעבודה מסיבות כלכליות כבר כמעט ולא הצמצם בחודשיים האחרונים ונתוני לשכת התעסוקה מראים על שינויים קטנים במספר דורשי העבודה הכולל.

במבט קדימה אנו צופים עלייה מתונה בשיעור האבטלה לנוכח האטה כלכלית כתוצאה מהתמשכות המלחמה לצד הריבית הגבוהה (הארוכה והקצרה), שמהוות משקולת שלילית גם על הצריכה וגם על שוק העבודה. גם היצע העובדים צפוי לעלות לאור צמצום משרתי המילואים (בהשוואה ל-3 החודשים הראשונים במלחמה), וכ-90 אחוזים מדורשי העבודה (שנרשמו בתחילת המלחמה) סיימו כבר את זכאותם במהלך מאי.

הבנק המרכזי בבריטניה הותיר את הריבית ללא שינוי, למרות שהאינפלציה הגיע ליעדה.

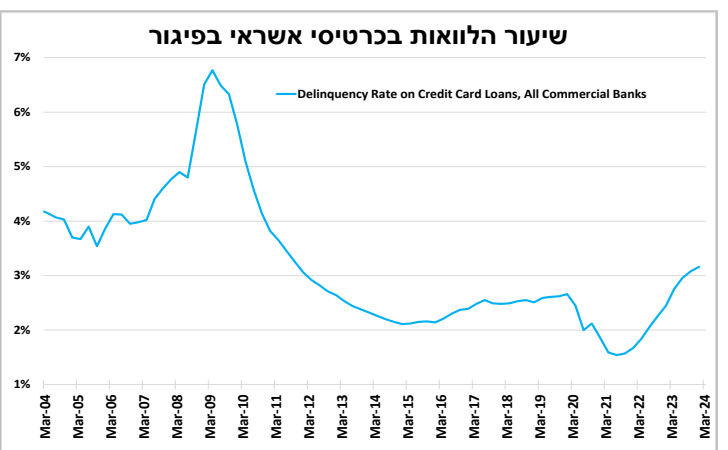
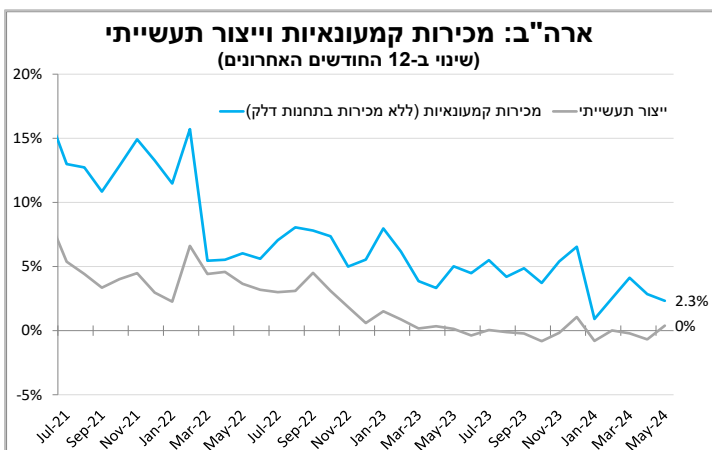
הבנק המרכזי בבריטניה הותיר את הריבית ללא שינוי על 5.25 אחוזים, בהתאם לציפיות וזאת למרות שבשבועות האחרונים ראינו מספר הפחתות ריבית באירופה לצד העובדה שאינפלציה במאי חזרה ליעד ה-2 אחוזים. מרבית חברי הבנק בחרו להותיר את הריבית ללא שינוי (7 מול 2) גם לאור העובדה שירידה חריגה במחירי האנרגיה (מינוס 15% ב-12 החודשים האחרונים) היא הגורם העיקרי לירידה המהירה באינפלציה מתחילת השנה, דבר שלא ימשך במדדים הבאים. אינפלציית הליבה מתמתנת בקצב איטי בהרבה ועמדה על 3.5 אחוזים במאי (אינפלציית השירותים כ-5.7%). בנוסף, גם העובדה שאנו פחות משבועיים לפני הבחירות המוקדמות (4 ביולי) תרמו להחלטה להותיר את הריבית ללא שינוי.



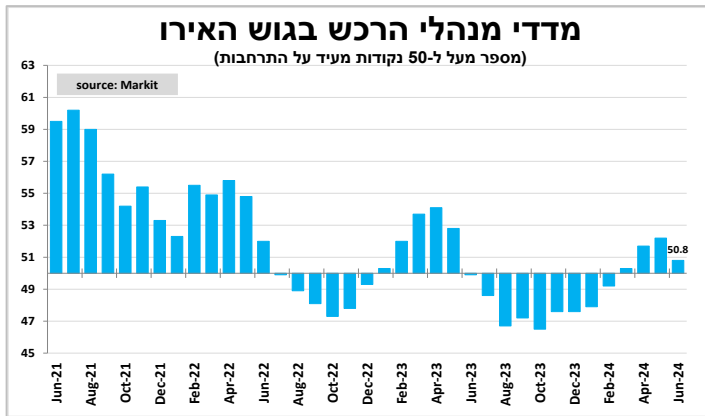
יחד עם זאת, אנו סבורים שכן נראה הפחתת ריבית ראשונה בבריטניה במהלך הרבעון הבא, לאור העלייה בשיעור האבטלה (4.4% באפריל) והציפיות להמשך התמתנות באינפלציה הליבה.

בארה"ב מתגברים הסימנים להתמתנות הצריכה הפרטית, להערכתנו הסיכויים להפחתת ריבית השנה גדולים מהערכות של הבנק המרכזי

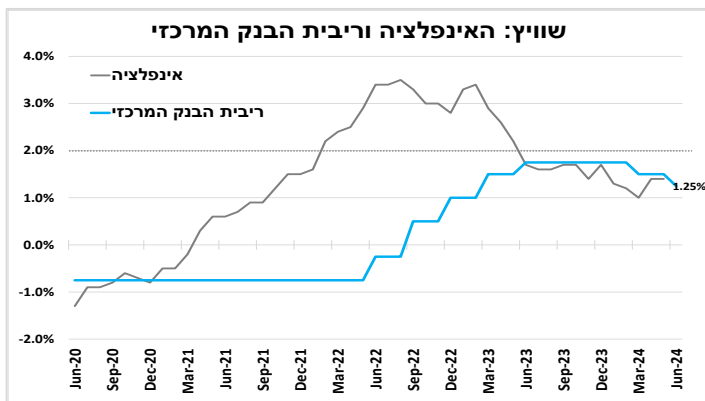
בארה"ב נערמים הסימנים להתמתנות הצריכה הפרטית, כך גם על פי נתוני המכירות הקמעונאיות שנותרו כמעט ללא שינוי במאי (נתוני החודשיים הקודמים עודכנו כלפי מטה) והם גבוהים בכ-2 אחוזים בלבד בהשוואה למאי בשנה שעברה. הפרסום לצד העלייה בשיעור הלוואות בכרטיסי אשראי בפיגור מחזקים את הערכתנו שההאטה תימשך. לאור זאת ולצד התחזית שקצב האינפלציה ימשיך לרדת, אנו מצפים להפחתת ריבית מהירה יותר עוד השנה בהשוואה לתחזית הבנק המרכזי (שמצפה להפחתת ריבית בודדת בלבד השנה).



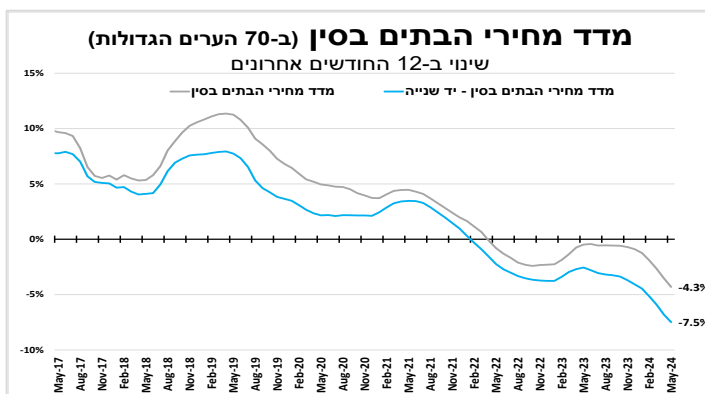
עוד בעולם; הבחירות המפתיעות בצרפת פגעו בסנטימנט החברות. בסין מחירי הבתים לא מפסיקים לרדת למרות הסיוע הממשלתי. בשוויץ הורידו שוב במפתיע את הריבית ועשו זאת שוב במידה והמטבע יחזור להתחזק.



בגוש האירו סנטימנט החברות נחלש במפתיע בסוף הרבעון השני, כך על פי האומדן ראשוני של **מדדי מנהלי הרכש** ליוני שירד ל-50.8 נקודות (מספר שמצביע על התרחבות מזערית בלבד בפעילות הכלכלית). הגורמים העיקריים שתרמו לירידה במדד היו המשך התכווצות **ענף התעשייה** לאור המשך החולשה בביקושים הגלובליים לצד העלייה במתיחות מול סין (סביב מיסוי רכבים חשמליים ועוד). גורם נוסף היה ההודעה על **בחירות מוקדמות בצרפת** שהעלתה את אי-הוודאות הכלכלית והפיסקאלית במדינה (ובכל גוש האירו).



הבנק המרכזי בשוויץ הפתיע כאשר הפחית את הריבית בפעם השנייה ברציפות (מוקדם מהצפוי) ברבע נקודת אחוז ל-1.25 אחוזים. האינפלציה הנמוכה מהיעד (1.4% במאי), ההאטה בצמיחה והתחזקות המטבע המקומי תרמו להחלטה. נגיד הבנק ציין שלהערכתו התחזקות המטבע המקומי בשבועות האחרונים (עד להחלטת הריבית) היא גם כתוצאה של אי-הוודאות הפוליטית באירופה (הבחירות לפרלמנט האיחוד וההכרזה על בחירות מוקדמות בצרפת), והבנק יתערב במידת הצורך. אנו מצפים להפחתה בודדת של הריבית במחצית השנייה של השנה, אלא אם הפרנק השוויצרי התחזק במהירות.



הירידה **במחירי הבתים בסין** לא עוצרת, כך על פי הנתונים האחרונים למאי שהצביעו על הירידה החודשית המהירה ביותר במחירים (ב-70 הערים המרכזיות) מזה כעשור. מוקדם עוד להסיק שתוכנית הסיוע הממשלתית הרחבה שהוצגה לפני כחודש לא עוזרת, אך החולשה בנתונים מגבירים את הסיכויים להפחתת ריבית נוספת של הבנק המרכזי ברבעון הבא.

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

פרסומים חשובים בשבועיים הקרובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-25 ביוני		מדד מחירי הבתים		
יום רביעי, ה-26 ביוני	לינות תיירים בבתי מלון			
יום חמישי, ה-27 ביוני	סקר כח אדם. ייצור תעשייתי ופדיון ענפי המשק			
יום שישי, ה-28 ביוני	הכנסה וצריכה פרטית			
יום ראשון, ה-30 ביוני	המדד המשולב למצב המשק. רכישות בכרטיסי אשראי			
יום שני, ה-1 ביולי		ISM תעשייה		סקר החברות ביפן. מדד מנהלי הרכש בסין

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 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 התשקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.