

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

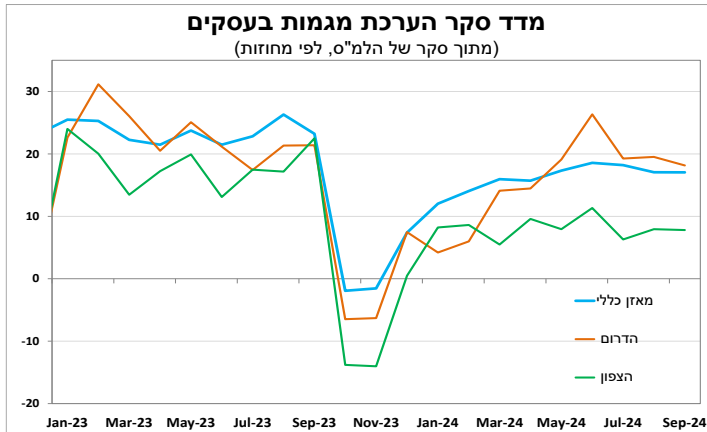
8 באוקטובר 2024

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.5% באוקטובר   0.0% בספטמבר	0.4% באוקטובר   0.0% בספטמבר	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.9%	3.0%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד ספטמבר 2025)
4.50%-4.25%	4.50%-4.25%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
₪ 3.75	₪ 3.83	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

## נקודות מרכזיות

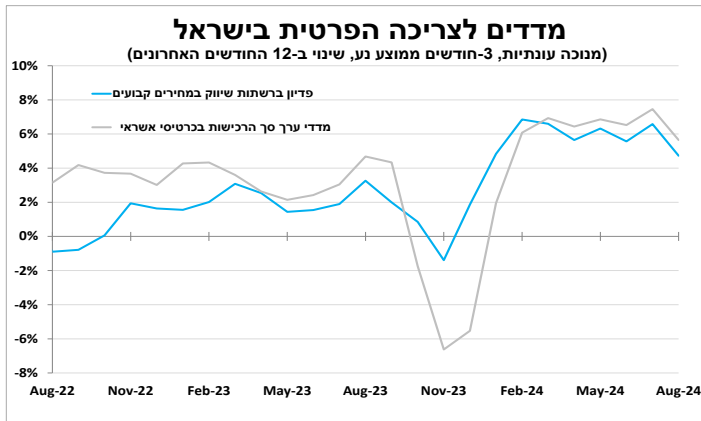
- סנטימנט החברות נותר חיובי בספטמבר. למרות זאת המדד 'קפוא' כבר חצי שנה לאור הימשכות המלחמה, דבר שמחלחל גם אל הביקוש לעובדים ולהשקעות.
- החששות מתקיפה איראנית באוגוסט תרמו לכך שהצריכה הפרטית בחודש האחרון של הקיץ הייתה מתונה מהציפיות. למרות ההאטה בקצב, הנתונים הראשוניים לספטמבר ממשיכים להצביע על התאוששות.
- הציפייה לתגובה הישראלית (לתגובה האיראנית) תרמה לעלייה חריגה במחיר חבית נפט (קרוב לרמתו בתחילת השנה) ולפיחות בשקל. בעקבות זאת העלנו את תחזית האינפלציה למדד אוקטובר ל-0.5 אחוז (עם סיכוי להפתעה כלפי מעלה במידה וביטולי הטיסות ימשכו רוב החודש).
- השכר הממוצע של עובדים ישראלים עלה ב-4 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים עד לאוגוסט, מהר יותר מהאינפלציה. למרות העלייה חשוב להדגיש שזהו הקצב האיטי ביותר מזה כשנה.
- בניגוד לכלל המשק בענף ההייטק נרשמה עלייה קלה במספר משרות השכיר, אם כי אנו רחוקים מקצב הגידול הדו-ספרתי שראינו ב-2021-2022. עלייה נרשמה גם בגיוסי ההון בסקטור ב-3 הרבעונים הראשונים השנה.
- פחות משבוע לאחר הפחתת הדירוג הכפולה של Moody's גם חברת S&P הורידה את דירוג האשראי של ישראל ברמה אחת ל-A-, בעיקר לאור הימשכות המלחמה והעלייה בתחזית הגירעון לשנים הבאות. להערכתנו דירוג זה יותר מתאים לגורמים המבניים שתומכים בחוזקה של הכלכלה הישראלית, במיוחד בהשוואה למדיניות הייחוס.
- דוח התעסוקה בארה"ב לאוגוסט היה הטוב ביותר מזה כ-6 חודשים עם גידול מהיר במספר המשרות החדשות, ירידה באבטלה והאצה של השכר. גם סנטימנט החברות בענפי השירותים בספטמבר היכה את התחזיות המוקדמות והדבר מחזק את הציפיות להפחתה של רבע נקודות אחוז בלבד בהחלטת הריבית בנובמבר. מחר הפוקוס יהיה על נתוני האינפלציה שצפויה לרדת ל-2.3 אחוזים.

## סקר מגמות בעסקים מצביע עדיין על סנטימנט חיובי, אך הוא מתמתן בחודשיים האחרונים.



**סקר מגמות בעסקים** של הלמ"ס לספטמבר הראה שבכל הענפים במדד סנטימנט החברות חיובי. בפרסום המעודכן נוספו מדדים לפי מחוזות עיקריים, ומתוך זה עולה שסנטימנט החברות **במחוז הדרום** התאושש במהירות בחצי השנה האחרונה. לעומת זאת, **במחוז הצפון** המדד נותר ברמתו הנמוכה כאשר חלק מההסבר לכך הוא השונות בהרכב החברות בין המחוזות; בצפון יש שיעור רב יותר של עסקים בתחום האירוח והאוכל. למרות הסנטימנט החיובי המדד 'קפוא' כבר חצי שנה לאור הימשכות המלחמה, דבר שמחלחל גם אל הביקוש לעובדים ולהשקעות.

## נשאר בבית. הציפיות בתחילת אוגוסט למתקפה מאיראן גרמו להאטה זמנית בקצב הרכישות.



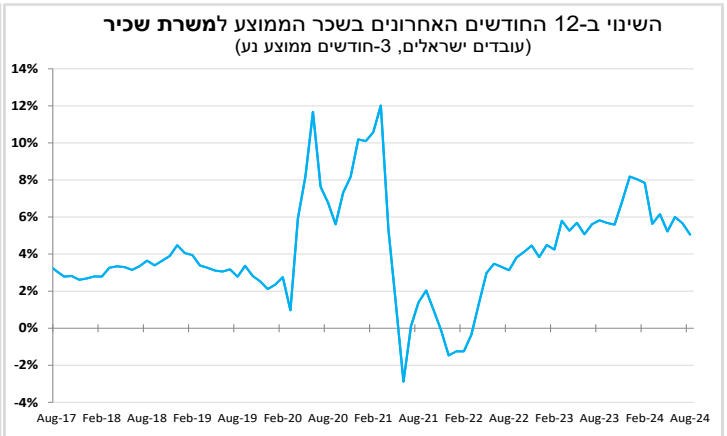
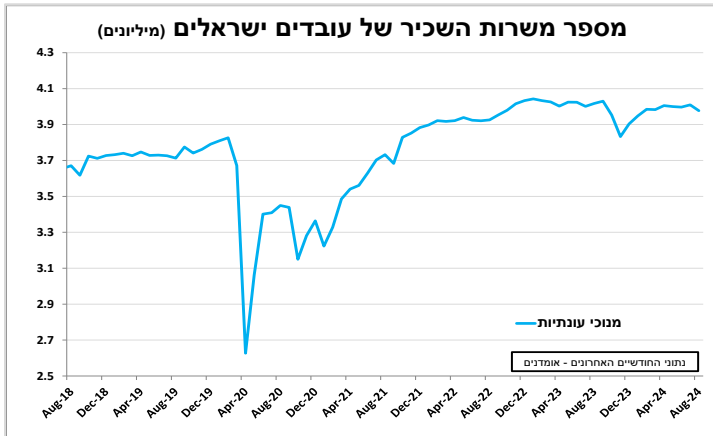
**התקיפה האיראנית** (השנייה) אמנם התרחשה רק לפני כשבוע, אך היו ציפיות גבוהות לכך שהיא תתממש עוד בתחילת אוגוסט (לאחר חיסול הנייה). החששות תרמו לכך שהצריכה הפרטית בחודש האחרון של הקיץ הייתה מתונה מהציפיות, כך **מדד ערך פדיון רשתות השיווק** ירד ב-5 אחוזים (מנוכה עונתיות) ומדד **ערך הרכישות בכרטיסי אשראי** בישראל ירד ב-4 אחוזים. למרות ההאטה קצב הגידול בחודשים האחרונים עדיין גבוה מזה שנרשם בתקופה המקבילה בשנה שעברה והנתונים הראשוניים לספטמבר ממשיכים להצביע על התאוששות.

בינתיים הציפייה לתגובה הישראלית (לתגובה האיראנית) תרמה לעלייה חריגה של כ-9 אחוזים במחיר **חבית נפט** (קרוב לרמתו בתחילת השנה) ולפיחות של כ-2.5 אחוזים בשקל. בעקבות זאת העלנו את תחזית האינפלציה **למדד אוקטובר** ל-0.5 אחוז (עם סיכוי להפתעה כלפי מעלה במידה וביטולי הטיסות ימשכו רוב החודש).

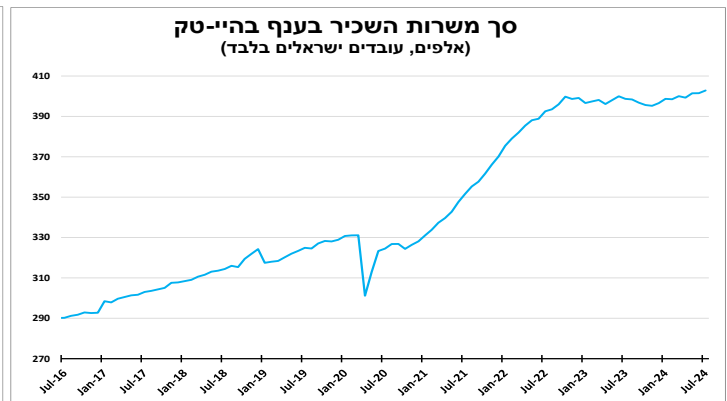
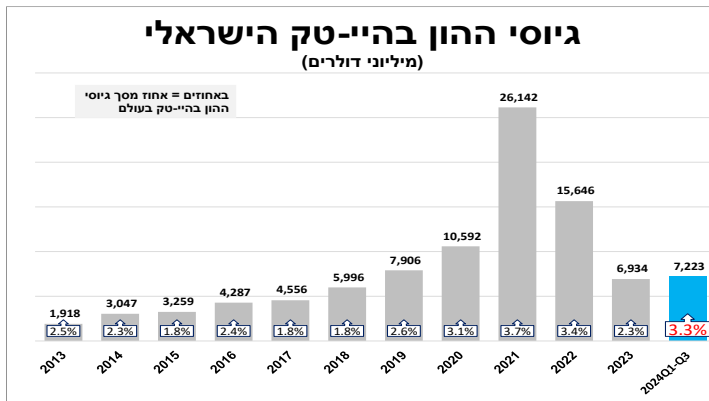
**קיפאון בגיוסי המשרות והאטה בקצב עליית השכר.** בהיי-טק נמשך השיפור האיטי, במיוחד בהשוואה לשנה שעברה. **מספר משרות השכיר של העובדים** הישראלים ירד באוגוסט (על פי נתונים מנוכחים עונתיות) והוא נמוך במקצת בהשוואה לקיץ בשנה שעברה, סביר להניח שאי-הוודאות הכלכלית והתארכות המלחמה תרמו לכך. בעוד מספר השכירים נותר יחסית יציב, **השכר הממוצע** (של עובדים ישראלים) המשיך לעלות ב-4 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים עד לאוגוסט (על פי אומדנים ראשוניים), מהר יותר מהאינפלציה. אך חשוב להדגיש שזהו **הקצב האיטי ביותר** מזה כשנה (בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה שעברה).

# הסקירה השבועית

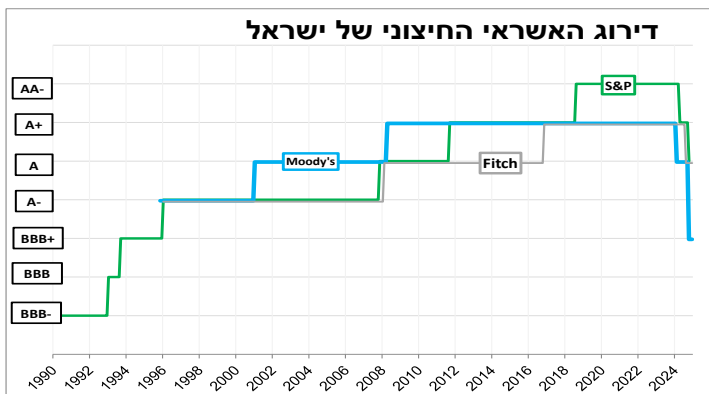
של אגף כלכלה ומחקר



אמנם סך משרות השכיר בכל המשק נותר כמעט ללא שינוי מתחילת השנה, **בענף ההייטק נרשמה עלייה קלה במספר המשרות.** אמנם אנו רחוקים מקצב הגידול הדו-ספרתי שראינו ב-2021-2022, אך זהו שיפור בהשוואה לשנה שעברה. בנוסף נרשמה עלייה **מעודדת בגיוסי ההון בענף ל-7.2 מיליארד דולר ב-3 הרבעונים הראשונים השנה, גבוה יותר מסך כל הגיוסים בשנת 2023.**



## עוד הורדת דירוג של ממשלת ישראל, הפעם פחות מחמירה. ההשפעה על השווקים מתונה.

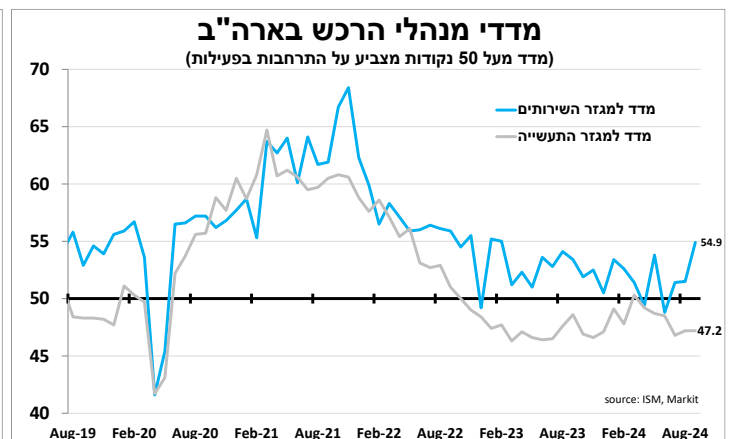
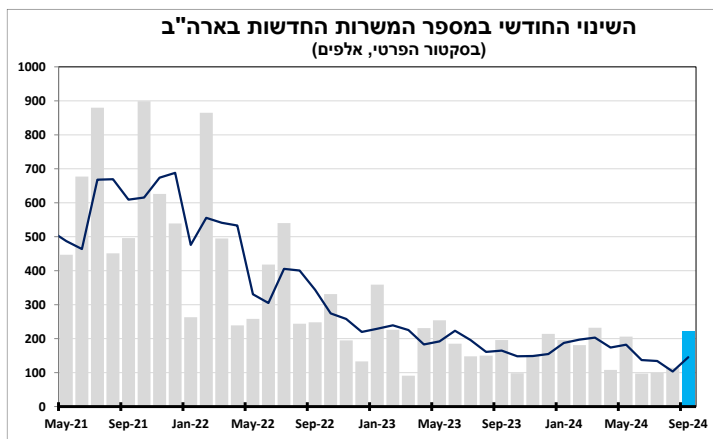


פחות משבוע לאחר הפחתת הדירוג הכפולה של Moody's גם חברת **S&P הורידה את דירוג האשראי של ישראל ברמה אחת ל-A-**, בעיקר לאור הימשכות המלחמה והעלייה בתחזית הגירעון לשנים הבאות. החברה הותירה את **אופק הדירוג שלילי** (כלומר, סיכוי להפחתה נוספת בעוד כחצי שנה) כאשר היא צופה השנה צמיחה אפסית ולשנת 2025 צמיחה של 2.2 אחוזים בלבד, עם גירעון של כ-6 אחוזים.

החברה החליטה להקדים את ההודעה לאור התעצמות המלחמה בלבנון ומול איראן. להערכתנו דירוג זה יותר מתאים לגורמים המבניים שתומכים בחוזקה של הכלכלה הישראלית (יתרות המט"ח של בנק ישראל, עודף בחשבון השוטף, היי-טק ועוד), במיוחד בהשוואה למדיניות הייחוס. **ההשפעה המיידית של הדוח על שווקי ההון מתונה, במיוחד גם לאור העובדה שבשנתיים האחרונות ראינו יציאה משמעותית של המשקיעים הזרים מהשקעות סחירות בישראל (כלומר שהשפעתם נמוכה יותר כיום).**

**מנחיתה רכה לטיסה נעימה. נתונים חזקים בארה"ב בשבוע האחרון צמצמו מאוד את החששות ממיתון קרוב ולהערכתנו סוגרים את האפשרות להפחתת ריבית נוספת של חצי נקודת אחוז בתחילת נובמבר.**

רק לפני כחודשיים עלייה בשיעור האבטלה לצד ירידה בסנטימנט החברות תרמו לירידות חדות בשווקים הפיננסיים ולהחלטת הבנק המרכזי בארה"ב (לפני כ-3 שבועות) להפחית את הריבית בשיעור חד מהציפיות של חצי נקודת אחוז. כיום, נראה שהחששות מהאטה משמעותית של שוק העבודה היו מוגזמות כאשר **דוח התעסוקה** (הראשוני) לאוגוסט היה הטוב ביותר מזה כ-6 חודשים; גידול של כ-250 אלף **משורות חדשות** (עם עדכון כלפי מעלה של החודשיים הקודמים), ירידה קלה בשיעור האבטלה ל-4.1 אחוזים, עלייה בשיעור המשורות הפנויות אל מעל ל-8 מיליון והאצה בקצב עליית השכר השעתי הממוצע ל-4 אחוזים (ב-12 החודשים האחרונים). לא רק נתוני התעסוקה היו חיוביים, גם **סנטימנט החברות בענפי השירותים** בספטמבר היכה את התחזיות המוקדמות כאשר מדד ISM עלה ל-54.9 נקודות (מספר מעל 50 מצביע על התרחבות), הקריאה הגבוהה ביותר מאז תחילת 2023 עם זינוק במספר ההזמנות החדשות.



רצף הנתונים החיובי שם את הצמיחה ברבעון השלישי סביב ה-3 אחוזים (בשיעור שנתי) ומגדיל מאוד את ההסתברות שהבנק המרכזי יפחית את הריבית "רק" ברבע נקודת אחוז בהחלטה הקרובה ב-6 בנובמבר (לדעתנו לא צריך להפחית את הריבית כלל – אבל הבנק יתקשה להציג סיבוב פרסה כה חד). מחר יפורסמו נתוני **האינפלציה** שצפויה לרדת ל-2.3 אחוזים.

## פרסומים בולטים בשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-8 באוקטובר	כניסות תיירים ויציאות ישראלים			
יום רביעי, ה-9 באוקטובר	החלטת הריבית ועדכון תחזיות	פרוטוקולים של הפד		
יום חמישי, ה-10 באוקטובר	מכירות דירות חדשות	אינפלציה		
יום שישי, ה-11 באוקטובר	ערב יום כיפור	מדד המחירים ליצרן		
יום ראשון, ה-13 באוקטובר	ריבית ממוצעת על משכנתא			אינפלציה בסין
יום שני, ה-14 באוקטובר				סחר חוץ 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](mailto:oferkl@harel-ins.co.il)

אם ברצונך להסיר את שמך מרשימת התפוצה של קבוצת הראל, אנא שלח אלינו בקשה זו במייל חוזר.

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

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 התשקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.