

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

3 בדצמבר 2024

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
מינוס 0.2% בנובמבר   0.0% בדצמבר	מינוס 0.2% בנובמבר   0.0% בדצמבר	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.7%	2.6%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד נובמבר 2025)
4.50%-4.25%	4.50%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.60 ₪	3.63 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

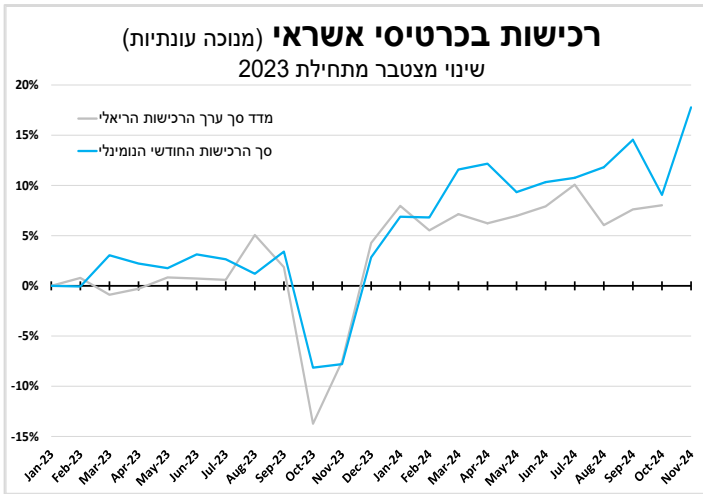
## נקודות מרכזיות

- הצריכה הפרטית הובילה את הצמיחה השנה לצד הצריכה הציבורית, והנתונים הראשוניים לנובמבר מראים על המשך המגמה עם שיא נוסף בסך הרכישות בכרטיסי אשראי. במידה שההסדרה בצפון תישמר נראה שיפור בפעילות, בעיקר בצפון, אך משקי הבית יתקשו יותר בהמשך השנה הבאה.
- הייסוף החד בשקל מתחילת הרבעון נשמר ולכן אנו מעדכנים כלפי מטה את תחזית האינפלציה ל-12 החודשים הבאים ל-2.7 אחוזים. גם הציפיות לאינפלציה בשווקים ירדו בשבועיים האחרונים בשיעור חד.
- לאחר יותר מחצי שנה של ירידה עקבית, האינפלציה בארה"ב עלתה באוקטובר. אנו עדיין סבורים שנראה את הריבית יורדת גם בעוד כשבועיים אך אנו מתקרבים למועד בוא הבנק יעצור את הירידה העקבית.
- האינפלציה בגוש האירו עלתה זה החודש השלישי ברציפות, אם כי היא עדיין קרובה ליעדה. הפרסום מגביר את הסיכוי שנראה הפחתה של רבע נקודת אחוז בלבד בחמישי הבא.
- ענף התעשייה בסין רשם שיפור מפתיע בנובמבר. המבחן הגדול יגיע בשבוע הקרוב עם פרסום אינדיקטורים לצריכה הפרטית.

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

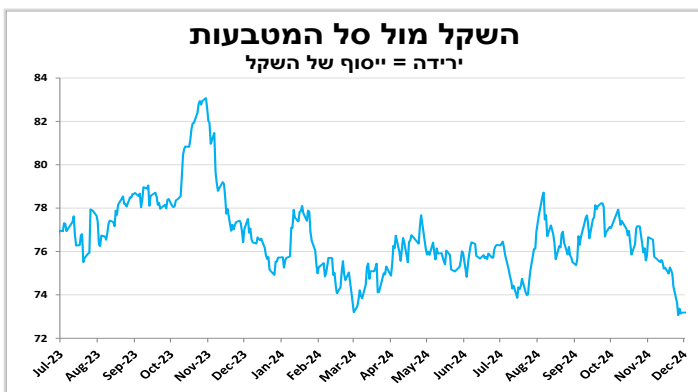
## משקי הבית החזיקו את ישראל השנה.



נתוני הצמיחה בישראל שהתפרסמו לפני כשבועיים הראו שצריכה הפרטית הובילה את הצמיחה השנה ב-3 הרבעונים הראשונים של השנה, עדות לעמידות של משקי הבית. חלק מכך נובע מהתמיכה הממשלתית (ישירה ועקיפה), הסיוע האזרחי ושיעור האבטלה הנמוך.

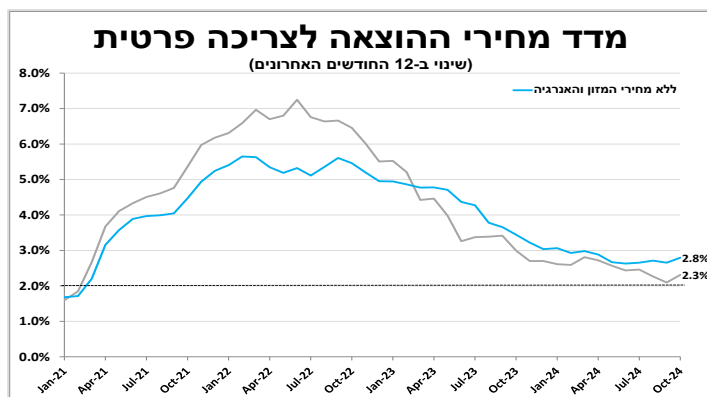
בתחילת הרבעון הנוכחי ראינו יציבות בסך הרכישות הריאליות בכרטיסי אשראי באוקטובר (מנוכה עונתיות), ועל פי הנתונים השוטפים (נומינליים) לנובמבר נרשמה עלייה חדה בסך הרכישות לשיא חדש. חלק מכך כתוצאה של הגידול במספר ימי העסקים (בהשוואה לאוקטובר).

במבט קדימה, במידה שההסדרה בצפון תתמיד הדבר יוביל לשיפור נוסף בסנטימנט משקי הבית והצריכה, במיוחד במחוזות חיפה והצפון שירדו משמעותית בחודשים האחרונים. מנגד, נראה צמצום בסיוע הממשלתי, עליית המע"מ ועלייה קלה באבטלה עם החזרה ההדרגתית של המפונים ומשרתי המילואים. בסך הכל, להערכתנו, לאחר תקופת שיפור מסוימת הגורמים יביאו להאטה בקצב הגידול של הצריכה הפרטית.



הייסוף החד בשקל מתחילת הרבעון נשמר גם בשבוע האחרון ולכן אנו מעדכנים כלפי מטה את תחזית האינפלציה ל-12 החודשים הבאים ל-2.7 אחוזים (מ-2.8 שהצגנו בסקירות האחרונות), התחזית למדד לנובמבר ולדצמבר נותרה כרגע ללא שינוי על מינוס 0.2 אחוז ו-אפס בהתאמה. גם הציפיות לאינפלציה בשווקים ירדו בשיעור חד (אפילו יותר) בשבועיים האחרונים דבר שמקרב את מועד הפחתת הריבית.

האינפלציה בארה"ב הפסיקה לרדת. סיכומי הדיונים של החלטת הריבית האחרונה (6 בנובמבר) הראו שמרבית החברים עדיין תומכים בהמשך הורדות הריבית, אם כי בהדרגתיות.

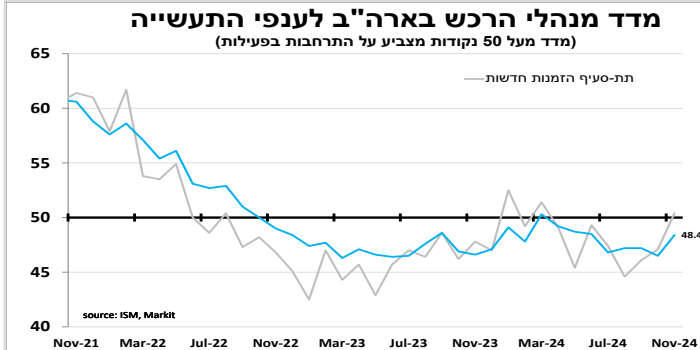


לאחר יותר מחצי שנה של ירידה עקבית באינפלציה בארה"ב, מדד מחירי הוצאה לצריכה פרטית, (PCE) רשם עלייה ל-2.3 אחוזים (2.8% הליבה) חלק מכך כתוצאה של ההוריקנים ההרסניים במדינה ובדומה למה שראינו לפני כשבועיים במדד המחירים לצרכן.

למרות העלייה אנו עדיין סבורים שהבנק המרכזי יפחית את הריבית בעוד רבע נקודת אחוז גם בהחלטה בעוד כשבועיים. סיכומי הדיונים של החלטת הריבית האחרונה (6 בנובמבר)

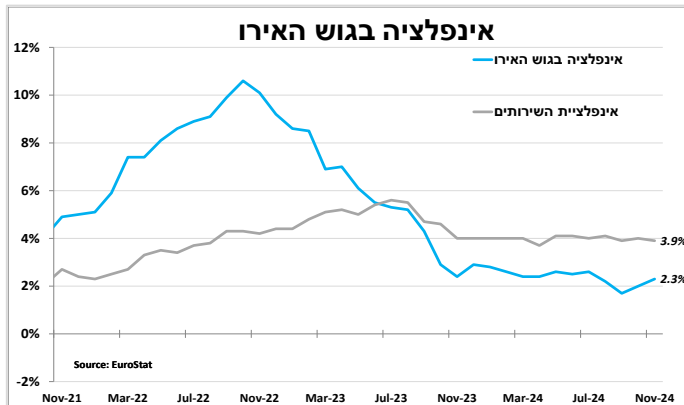
הראו שמרבית החברים עדיין תומכים בהמשך הורדות הריבית, אם כי בהדרגתיות.

יחד עם זאת אנו סבורים שבמבט על שנת 2025 הבנק יאט משמעותית את קצב ההפחתות, זאת לאור החוזקה של הצריכה הפרטית ושוק העבודה. חוזקה זו תבוא לידי ביטוי **בדוח התעסוקה בשישי הזה** שצפוי להיות חיובי, לאחר חלוף הגורמים החד-פעמיים שהשפיעו לשלילה על החודש הקודם (שביתות והוריקנים).

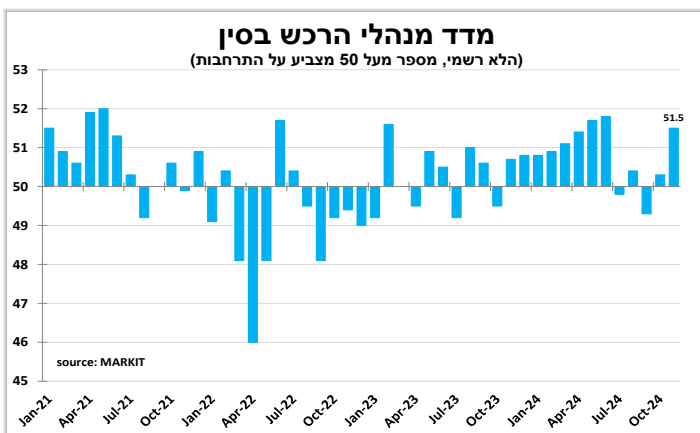


הפסימיות בענף התעשייה בארה"ב הצטמצם בנובמבר כאשר **מדד מנהלי הרכש** עלה יותר מהצפי ל-48.4 נקודות, בהובלת השיפור במספר ההזמנות החדשות (50.1 נקודות). בחירתו של טראמפ והתקווה שהדבר יוביל לצמיחת הענף תרמה לכך. מחר (רביעי) יתפרסם המדד המשמעותי יותר לענפי השירותים.

## גם בגוש האירו האינפלציה הפסיקה לרדת, אך מגמת הפחתת הריבית לא תיעצר בקרוב



**האינפלציה בגוש האירו** עלתה ל-2.3 אחוזים, בדומה לצפי אך זה החודש השלישי ברציפות של עלייה, כאשר אינפלציית הליבה נותרה יציבה על 2.7% אחוזים (3.9% אינפלציית השירותים). הפרסום **מצמצם** מאוד להערכתנו את ההסתברות שבשבוע הבא נראה את הבנק המרכזי מפחית את הריבית ביותר מרבע נקודת אחוז, אך הצמיחה החלשה, ההרעה בסנטימנט החברות והירידה בציפיות לאינפלציה משמעותן שכן נראה את הריבית ממשיכה לרדת גם בתחילת השנה הבאה. הגורמים הללו לצד התגברות הסיכוי שנראה בחירות (נוספות) בצרפת תרמו להמשך היחלשות האירו.



בצד השני של העולם **בסין** פורסמו נתונים מעודדים עם עלייה מהירה מהצפוי **במדד מנהלי הרכש לענפי התעשייה** ל-51.5 נקודות, הקריאה הגבוהה ביותר מאז אפריל, כאשר גידול מהיר בהזמנות החדשות תרמו לשיפור במדד. הפחתות הריבית, התמריצים והציפיות להמשך הרחבה ממשלתית תרמו לשיפור בענף התעשייה. המבחן הגדול לשיפור הכלכלי יהיה בשבוע הקרוב עם פרסום אינדיקטורים לצריכה הפרטית; המדד לענפי השירותים, נתוני האינפלציה והמכירות הקמעונאיות.

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

## פרסומים בולטים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-3 בדצמבר		משרות פנויות		
יום רביעי, ה-4 בדצמבר	שכר ממוצע למשרת שכיר. יצוא שירותים. כניסות תיירים ויציאות ישראלים	ISM שירותים		מדד מנהלי הרכש בסין
יום חמישי, ה-5 בדצמבר	ייתרות המט"ח בנק ישראל. סקר מגמות בעסקים. פדיון רשתות שיווק			
יום שישי, ה-6 בדצמבר		דוח תעסוקה		
יום ראשון, ה-9 בדצמבר				
יום שני, ה-10 בדצמבר	סיכום דיוני הריבית			אינפלציה 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.

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 ליעוץ מס ואין בה תיאור ממצא 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.