

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

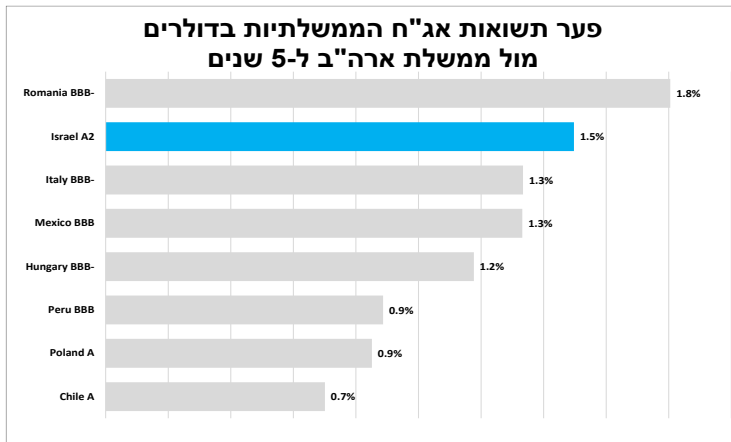
2 ביולי 2024

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.5% ביולי 0.0% ביוני	0.4% ביולי 0.1% ביוני	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.9%	2.9%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד יוני 2025)
4.00%	4.25%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.7 ₪	3.8 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

- אנו סבורים שבנק ישראל יותיר את הריבית ללא שינוי בהחלטה הקרובה ביום שני (8 ביולי), בעיקר בשל אי-הוודאות הגיאופוליטית שנותרה גבוהה ובאה לידי ביטוי גם ברמה גבוהה של פרמיית הסיכון הנמדדת בפערי תשואות האג"ח הממשלתיות של ישראל.
- קצב עליית המחירים בארה"ב ממשיך לרדת, כך על פי מדד מחירי הוצאה לצריכה פרטית (מדד נוסף למדידת מחירים) שעלה ב-12 החודשים האחרונים ב-2.6 אחוזים, הקצב האיטי ביותר מזה כשלוש שנים. הפוקוס של מקבלי ההחלטות בבנק המרכזי (ושל המשקיעים) יהיה לדוח התעסוקה הראשוני ליוני שיתפרסם בשישי הזה. אנו צופים המשך התמתנות כאשר בשילוב נתוני האינפלציה מחזקים את הערכתנו שנראה את הריבית בארה"ב יורדת עוד השנה, ואף יותר מהציפיות של הבנק המרכזי להפחתה בודדת בלבד.
- ענף התעשייה בסין המשיך להתרחב בתמיכת היצוא, כך על פי מדד מנהלי הרכש שהראה על חודש שמיני ברציפות של התרחבות. השיפור עלול להיפגע במידה וארה"ב תעלה עוד יותר את המכסים ולנוכח העלייה המתוכננת במכסים על יבוא מכוניות חשמליות (וחלפים) למדינות האיחוד האירופאי.
- סקר החברות של הבנק המרכזי ביפן (Tankan) לרבעון השני הראה על סנטימנט חיובי במרבית החברות הגדולות במדינה, טוב מהציפיות המוקדמות, כאשר הפיחות מטיב עם חברות התעשייה. השיפור בסנטימנט לצד הפיחות במטבע המקומי מגבירים את ההסתברות לעלייה נוספת בריבית הבנק המרכזי בהחלטה בסוף החודש.

להערכתנו, גם ביום שני הקרוב ריבית בנק ישראל תישאר ללא שינוי לאור פרמיית הסיכון של ישראל שנותרה גבוהה. למרות זאת, במבט לשנה קדימה ויותר היא תרד להערכתנו יותר מהציפיות הגלומות בשוק ההון.



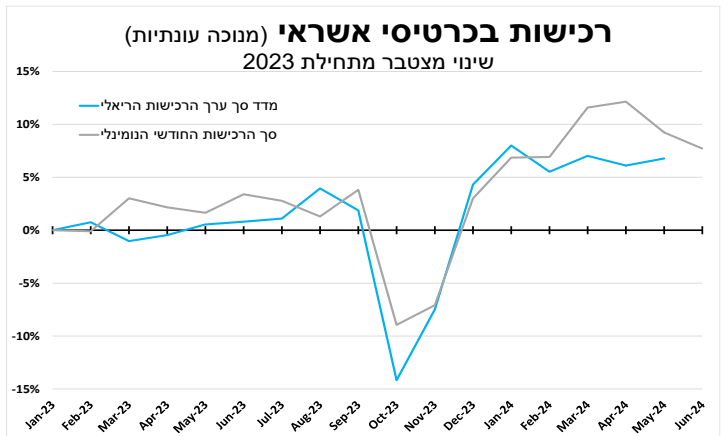
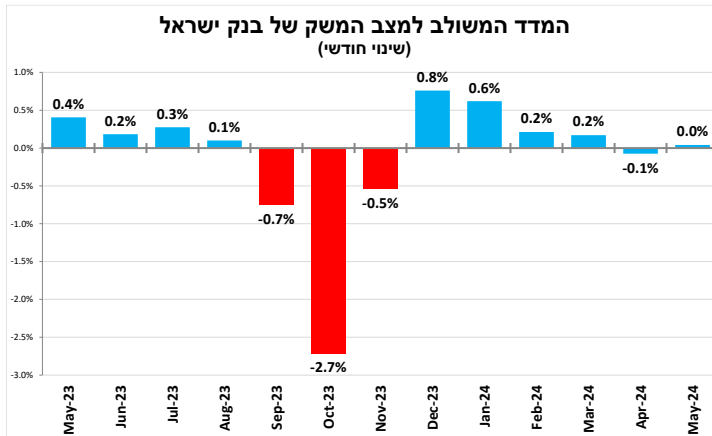
אנו סבורים שבנק ישראל יתיר את הריבית ללא שינוי בהחלטה הקרובה ביום שני (8 ביולי), זאת למרות ההפתעה כלפי מטה במדד המחירים לצרכן.

מאז ההחלטה הקודמת אי-הוודאות הגיאופוליטית נותרה גבוהה דבר הבא לידי ביטוי גם ברמה הגבוהה של פרמיית הסיכון הנמדדת בפערי תשואות אג"ח הממשלתיות של ישראל. דבר התומך בהשאת הריבית ללא שינוי.

להערכתנו, תשומת הלב של המשקיעים תהיה לנאום הנגיד ולתחזיות המעודכנות של הבנק לצמיחה, לאינפלציה ולריבית.

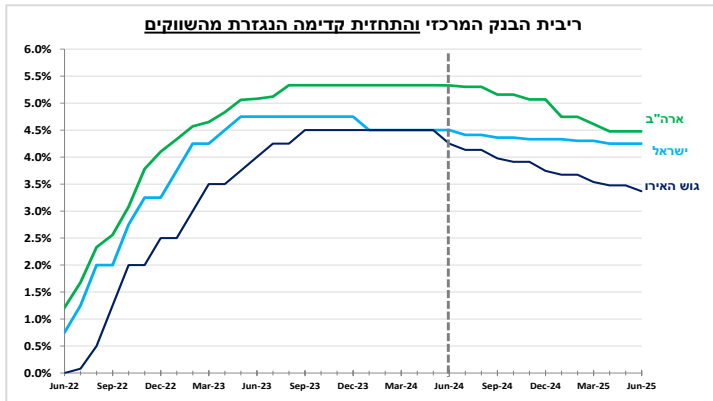
אנו סבורים שבתחזיות המעודכנות הבנק ימשיך לאותת על כך שכוונתו כן להפחית את הריבית ב-12 החודשים הבאים אבל גם ידגיש את נושא החשש מפרמיית הסיכון.

כיום השווקים הפיננסיים בישראל מצפים להפחתה של כרבע נקודת אחוז בלבד ב-12 החודשים הבאים (ואף בטווח ארוך יותר). להערכתנו, יש הסתברות טובה שנראה הפחתה משמעותית יותר, לאור העובדה שאנו צופים התמתנות בצמיחה שתחלחל לביקושים. האטה זו באה לידי ביטוי כבר במדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל שצמח בקצב מזערי ב-3 החודשים האחרונים עד למאי. גם האומדנים האחרונים לסך הרכישות בכרטיסי אשראי מצביעים על מגמה דומה עם האטה ברבעון השני בהשוואה לרבעון הקודם.



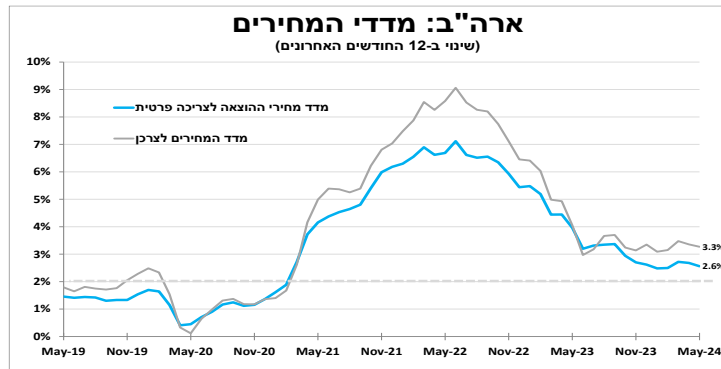
הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר



גורמים נוספים שתומכים בהפחתה משמעותית יותר של הריבית בהשוואה לציפיות בשווקים הם העובדה שחלק מהאינפלציה הצפויה ב-12 החודשים הבאים מקורה בכלל בפעולות הממשלה (בלו, מע"מ, סיגרויות וכדו'). בנוסף, אנו נראה **עוד מדינות בעולם שמפחיתות את הריבית**, כפי שראינו בשבועות האחרונים במספר מדינות באירופה, ובהמשך השנה גם בארה"ב.

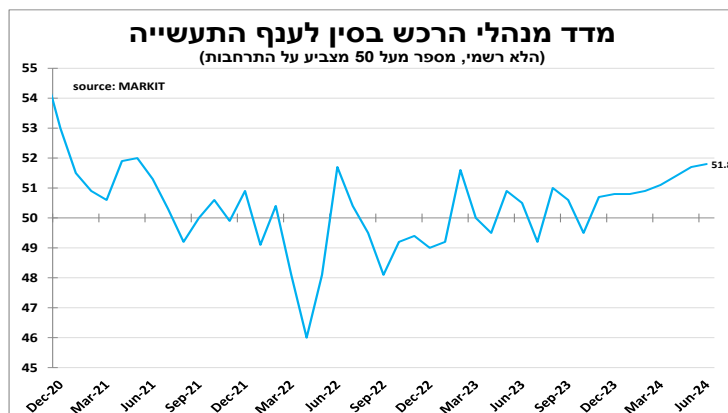
האינפלציה בארה"ב ממשיכה לרדת ומקרבת את מועד הורדת הריבית. עיני המשקיעים השבוע יהיו על דוח התעסוקה בשישי הזה.



קצב עליית המחירים בארה"ב ממשיך לרדת, כאשר **מדד מחירי הוצאה לצריכה פרטית** (מדד נוסף למדידת מחירים) נותר כמעט ללא שינוי במאי, וללא מחירי המזון והאנרגיה רשם עלייה מזערית של 0.1 אחוז בלבד. כך ב-12 החודשים האחרונים עלה המדד (והליבה) ב-2.6 אחוזים, הקצב האיטי ביותר מזה כשלוש שנים. הפרסום מתווסף לשאר הנתונים האחרונים שמראים על האטה בקצב עליית המחירים לאחר ההאצה המפתיעה בתחילת השנה.

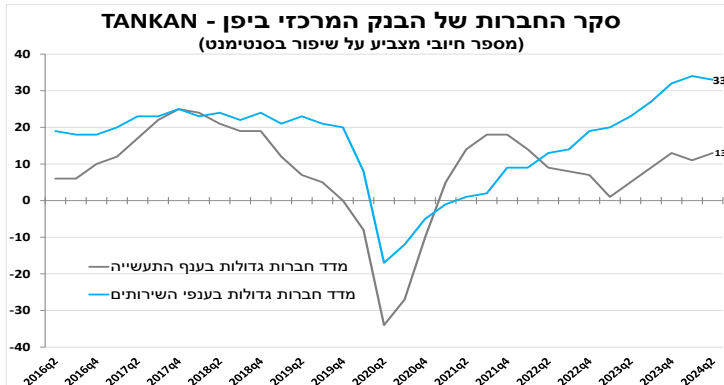
הפוקוס של מקבלי ההחלטות בבנק המרכזי (ושל המשקיעים) יהיה **לדוח התעסוקה הראשוני ליוני שיתפרסם בשישי הזה**. אנו צופים המשך התמתנות בשוק העבודה כאשר בשילוב נתוני האינפלציה האחרונים מחזקים את הערכתנו שנראה את הריבית בארה"ב יורדת עוד השנה, ואף יותר מהציפיות של הבנק המרכזי להפחתה בודדת.

התעשייה בסין ממשיכה להתרחב גם בהובלת היצוא. העלייה במיסי היבוא בארה"ב ואולי גם באירופה עלולים לפגוע בקצב הצמיחה.



ענף התעשייה בסין המשיך להתרחב, כך על פי **מדד מנהלי הרכש** שעמד על 51.8 נקודות ביוני, חודש שמיני ברציפות של התרחבות. שיפור בביקושים המקומיים לצד התרחבות **בהזמנות ליצוא** תרמו לכך, זאת למרות המשך הזינוק במחירי השילוח. במבט קדימה חלק מהשיפור יכול להיעצר במידה וארה"ב תחריף עוד יותר את מכסי היבוא (לקראת מועד הבחירות), העלייה המתוכננת במכסים על יבוא מכוניות חשמליות (וחלפים) למדינות האיחוד האירופאי יתממשו (במידה 2-1 המדינות לא יגיעו לפשרה).

סנטימנט החברות ביפן ממשיך לעלות ואיתו ההסתברות לעלייה נוספת בריבית



סקר החברות של הבנק המרכזי ביפן (Tankan) לרבעון השני הראה על מצב רוח חיובי אצל רוב החברות הגדולות במדינה, טוב מהציפיות המוקדמות. הפיחות במטבע המקומי מטיב עם חברות התעשייה (לרוב יצואניות). העלייה בביקושים המקומיים והזינוק בתיירות הנכנסת תרמו לסנטימנט בענפי השירותים, שם המדד שם קרוב לרמה הגבוהה ביותר מאז תחילת שנות התשעים.

השיפור בסנטימנט, הכוונה של החברות להמשיך ולהעלות מחירים לצד הפיחות במטבע המקומי מגבירים את ההסתברות לעלייה נוספת בריבית הבנק המרכזי בהחלטה בסוף החודש (31 ביולי).

פרסומים חשובים בשבועיים הקרובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-2 ביולי		משרות פנויות		
יום רביעי, ה-3 ביולי	יצוא שירותים	ISM שירותים		מדד מנהלי הרכש בסין
יום חמישי, ה-4 ביולי	שכר ממוצע למשרת שכיר, מדד פדיון רשתות השיווק			
יום שישי, ה-5 ביולי		דוח התעסוקה		
יום ראשון, ה-7 ביולי	יתרות המטח של בנק ישראל			
יום שני, ה-8 ביולי	החלטת הריבית ועדכון תחזיות			

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 התשקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.