

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

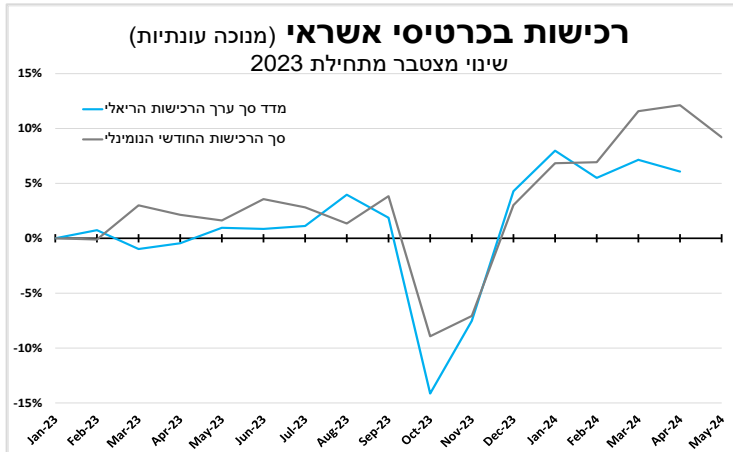
04 ביוני 2024

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.6% במאי   מינוס 0.1% ביוני	0.6% במאי   0.1% ביוני	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.8%	3.0%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד מאי 2025)
4.25%	4.5%-4.25%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.7 ₪	3.69 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

## נקודות מרכזיות

- לאחר הזינוק ברבעון הראשון, האינדיקטורים הראשוניים מצביעים על האטה ברבעון הנוכחי. שיעור האבטלה בגילאי העבודה עדיין נמוך מאוד, אך הוא עלה זה החודש החמישי ברציפות.
- מתגברים הסימנים להאטה בצמיחה בארה"ב ברבעון הנוכחי, כך גם על פי ספר הבז' של הבנק המרכזי. קצב עליית המחירים מתמתן, אך הוא עדיין גבוה וזה אומר שהריבית תישאר ללא שינוי ביום רביעי הבא. אנו מצפים מהבנק לעדכן כלפי מעלה את תחזיות הריבית הקצרה.
- ביום חמישי הקרוב הבנק המרכזי בגוש האירו יפחית את הריבית לראשונה מאז 2019. האינפלציה הגבוהה מהציפיות במאי לא תמנע זאת אך היא מצמצמת את המשך ההפחתות במהלך השנה.
- יום קודם, (רביעי) גם קנדה צפויה להפחית את ריבית ברבע נקודת אחוז.

## לאחר הזינוק ברבעון הראשון, הצריכה הפרטית מאטה ברבעון השני

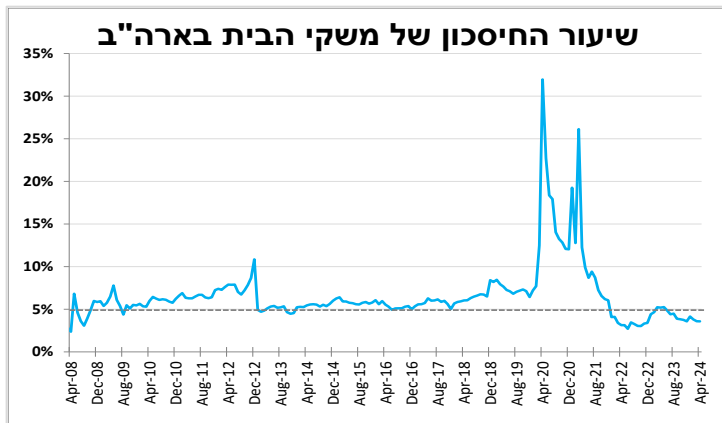


לאחר הצמיחה המהירה בצריכה הפרטית ברבעון הראשון של השנה (בחלקה כפיצוי על הרבעון הקודם), קצב ההתאוששות מתמתן. כך באפריל נרשמה ירידה במדדי ערך הרכישות בכרטיסי אשראי ופדיון רשתות השיווק (על פי נתונים מנוכים עונתיות). גם הנתונים היומיים בכרטיסי אשראי למאי מצביעים על מגמה דומה.

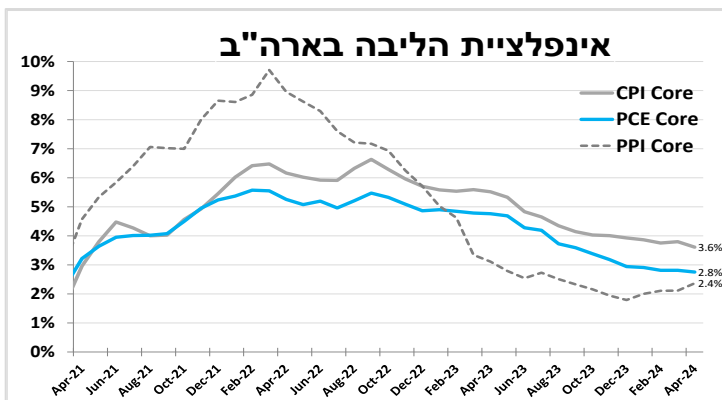
הימשכות המלחמה, אי-הוודאות הכלכלית הגוברת לצד הריבית הגבוהה (הקצרה והארוכה), תומכים בהאטה בצמיחה והיחלשות בשוק העבודה.

שיעור האבטלה הרשמי בגילאי העבודה העיקריים (16-64) המשיך לזחול כלפי מעלה ל-3.2 אחוזים באפריל, אמנם עדיין רמה נמוכה מאוד, אך זה החודש החמישי ברציפות של עלייה.

## האינפלציה בארה"ב מתמתנת אך לא תאפשר הפחתת ריבית בשבוע הבא. אנו מצפים שהנגיד יאותת שהם כן רואים אותה יורדת השנה אם כי בקצב איטי.



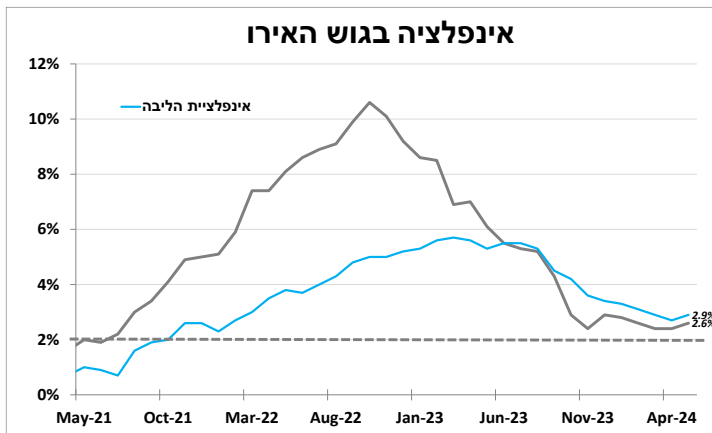
לאחר צמיחה חזקה בארה"ב ברבעון הראשון של השנה, מתרבים הנתונים שמצביעים על האטה ברבעון השני. דוח הפעילות הכלכלית של הבנק המרכזי (המכונה 'ספר הבז') הצביע על המשך צמיחה חיובית, אך מתונה יותר עם האטה בצריכה הפרטית, בשוק העבודה, התמתנות בלחצי השכר ויותר פסימיות של החברות לגבי העתיד. גם ההוצאה וההכנסה הפרטית הריאלית התכווצו קלות באפריל. שיעור החיסכון של משקי הבית ממשיך לרדת וגם אשראי הצרכנים, דבר שמאותת על האטה בקצב ההוצאה של משקי הבית בעתיד.



בדומה למדד המחירים לצרכן בארה"ב, גם מדד מחירי ההוצאה לצריכה פרטית לאפריל (מדד מרכזי נוסף למדידת המחירים) עלה בהתאם לציפיות ב-2.7 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים. ללא מחירי המזון והאנרגיה המדד ירד קלות ל-2.8 אחוזים, גבוה מיעד הבנק המרכזי ומהווה גורם נוסף שלא תומך בהפחתת הריבית ברביעי בשבוע הבא (שבועות אצלנו).

מלבד נאום הנגיד הפוקוס של המשקיעים יהיה על התחזיות המעודכנות. אנו מצפים שהבנק כן יאותת שהריבית תרד עוד השנה, לאור ההאטה בצמיחה והצפי להמשך, אך בקצב איטי יותר של עד ל-2 הפחתות ריבית השנה (בניגוד ל-3 בתחזיות הקודמות במרץ).

## יום חמישי הקרוב הפחתת ריבית ראשונה בגוש האירו למרות ההאצה באינפלציה. יום קודם הפחתה צפויה בקנדה.



האינפלציה בגוש האירו הייתה גבוהה מהציפיות המוקדמות כאשר עלתה ל-2.6 אחוזים במאי (על פי האומדנים הראשוניים), ואינפלציית הליבה עלתה ל-2.9 אחוזים, עלייה ראשונה בקצב עליית המחירים השנה. עצירת הירידה במחירי האנרגיה לצד האצה במחירי השירותים תרמו לכך.

למרות העובדה שהאינפלציה עדיין מעל ליעד הבנק המרכזי (2%) אנו סבורים שכן נראה את הריבית יורדת ברבע נקודת אחוז ביום חמישי הזה. זאת לאור ההתקדמות המהירה באינפלציה לכיוון יעדה מתחילת השנה וההשלכות השליליות של

הריבית הגבוהה על הצמיחה (למרות השיפור שאנו רואים בחודשיים האחרונים). יחד עם זאת, להערכתנו הבנק יאותת שנכח המשך הלחצים האינפלציוניים, במיוחד מכיוון השכר, אין התחייבות שנראה את הריבית יורדת בעקביות גם בהחלטות הבאות.

יום קודם, (רביעי) גם קנדה צפויה להפחית את ריבית ברבע נקודת אחוז (5.0% כרגע). זאת לאור האכזבה היחסית מנתוני הצמיחה האחרונים לרבעון הראשון (והעדכון כלפי מטה של הרבעון הקודם), לצד המשך ההתמתנות בקצב האינפלציה ל-2.7 אחוזים. הפחתת הריבית הללו (אחרי שוויץ, שבדיה ועוד) תאפשר לבנקים מרכזיים נוספים להפחית את הריבית.

### פרסומים חשובים בשבועיים הקרובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-4 ביוני	שכר ממוצע למשרת שכיר	סקר משרות פנויות		
יום רביעי, ה-5 ביוני	כניסות תיירים ויציאות ישראלים	ISM שירותים		החלטת ריבית בקנדה
יום חמישי, ה-6 ביוני	סקר מגמות בעסקים		החלטת הריבית בגוש האירו	
יום שישי, ה-7 ביוני		דוח התעסוקה		סחר חוץ בסין
יום ראשון, ה-9 ביוני				
יום שני, ה-10 ביוני	מדד אמון הצרכנים. מכירות דירות			
יום שלישי, ה-11 ביוני			דוח תעסוקה בבריטניה	
יום רביעי, ה-12 ביוני		החלטת הריבית + עדכון תחזיות. אינפלציה		אינפלציה בסין
יום חמישי, ה-13 ביוני	סחר סחורות	מדד המחירים ליצרן		
יום שישי, ה-14 ביוני	מדדי המחירים לחודש מאי			החלטת הריבית ביפן
יום ראשון, ה-16 ביוני	מאזן התשלומים. ריבית ממוצעת על משכנתאות			
יום שני, ה-17 ביוני				מכירות קמעונאיות וייצור תעשייתי 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.