

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

28 במאי 2024

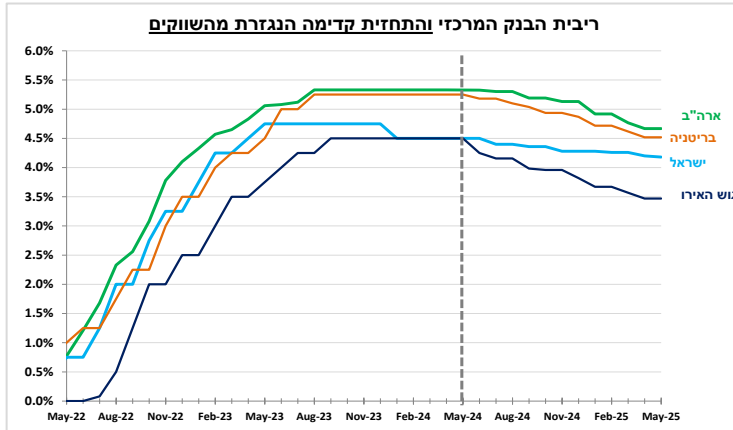
תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.6% במאי   מינוס 0.1% ביוני	0.6% במאי   0.0% ביוני	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.8%	3.0%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד מאי 2025)
4.25%	4.5%-4.25%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.7 ₪	3.70 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

## נקודות מרכזיות

- כצפוי, ריבית בנק ישראל נותרה ללא שינוי.
- למרות התחזקות השקל תשואות האג"ח הממשלתיות הארוכות בישראל זינקו לרמתן הגבוהה ביותר מאז 2011. התשואות הגבוהות מייקרות את האשראי דבר שיחלחל לענפי המשק ויפגע בצמיחה.
- הנתונים הראשוניים לאפריל מראים על שוק עבודה הדוק בישראל והתאוששות עקבית מנובמבר בשנה שעברה. יחד עם זאת, בחודשיים האחרונים קצב השיפור התמתן ובמבט קדימה אנו צופים האטה לאור הריבית הגבוהה והמשך המלחמה.
- האינפלציה בבריטניה אמנם ירדה במהירות באפריל, אך לא מספיק כדי להצדיק הפחתת ריבית בחודש הבא. גם ההודעה המפתיעה על הקדמת הבחירות לא תומכת בכך.
- סנטימנט החברות בגוש האירו המשיך להשתפר במאי לרמתו הגבוהה ביותר מזה כשנה. להערכתנו הדבר לא יעצור את הפחתת הריבית הצפויה בשבוע הבא.

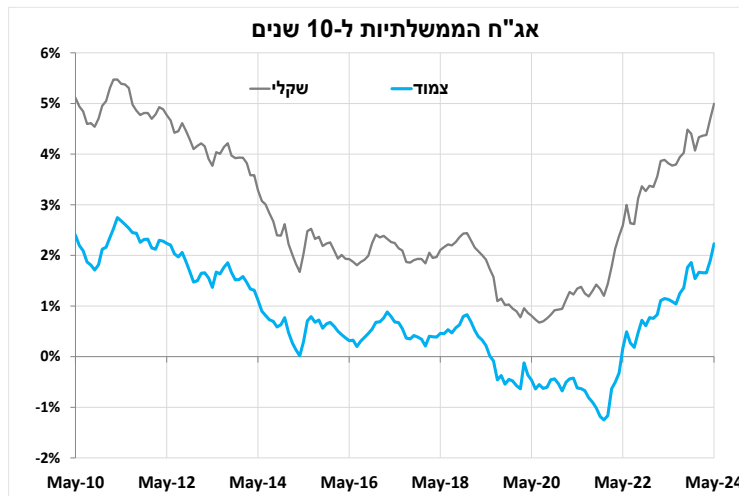
## ללא הרבה מילים - הריבית נשארה ללא שינוי

בהתאם להערכות המוקדמות, **ריבית בנק ישראל נותרה ללא שינוי על 4.5 אחוזים**. העלייה בסביבת האינפלציה והעלייה בפרמיית הסיכון של המשק תרמו להחלטה, זאת למרות הייסוף בשקל בהשוואה להחלטה הקודמת. ללא התמתנות הגורמים הללו נמוכים הסיכויים שנראה הפחתת ריבית בהחלטה הבאה.



השווקים הפיננסיים בישראל מצפים להפחתה של כרבע נקודת אחוז בלבד ב-12 החודשים הבאים, (ואף מעבר לכך). **להערכתנו**, כן יש הסתברות טובה שנראה הפחתה משמעותית יותר. לאור העובדה שאנו צופים התמתנות בצמיחה ובצריכה בישראל ושחלק מהאינפלציה בפועל והצפוייה מקורה בכלל בפעולות הממשלה (בלו, מע"מ, סיגריות וכדו') שיתרמו לצמצום הביקושים. בנוסף, אנו מצפים שנראה במהלך התקופה מדינות בעולם שמפחיתות את הריבית במיוחד באירופה שגם משפיעה על הריבית בישראל (דבר שנוטים לשכוח).

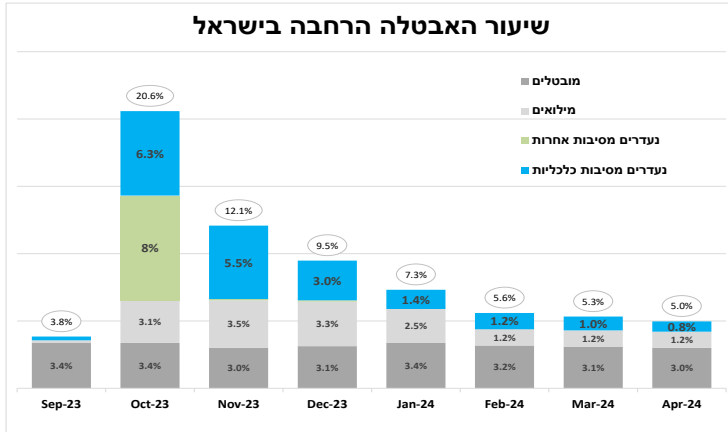
## פרמיית הסיכון עולה



מאז פרסום מדד המחירים לחודש אפריל, ראינו עלייה חדה בתשואות האג"ח הממשלתיות הארוכות (מעבר לעלייה בעולם) לרמתן הגבוהה ביותר מאז 2011. זאת למרות יציבות יחסית במדדי ה-CDS (המשמשים כביטוח מפני חדלות פירעון על אג"ח של ממשלת ישראל), ואף התחזקות של **השקל**.

התשואות הגבוהות מייקרות את האשראי דבר שאם ימשך יחלחל לכל ענפי המשק (בעצימות שונה), ייקר את עלות החוב ויאט את הפעילות הכלכלית.

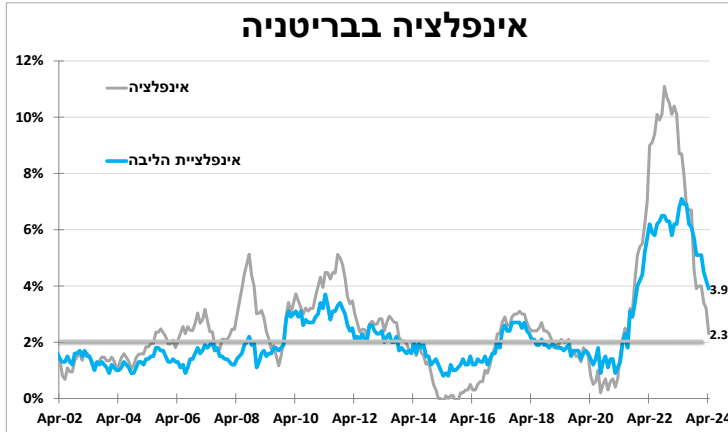
## שוק העבודה נותר הדוק גם באפריל. במבט קדימה אנו צופים עלייה בשיעור האבטלה.



נתוני שוק העבודה הראשוניים לאפריל הצביעו על ירידה נוספת בשיעור האבטלה הרחבה ל-5 אחוזים (נתונים מקוריים) וסקר המשרות הפנויות שפורסם בשבוע הקודם הראה על המשך עלייה בביקוש למשרות חדשות (עם כי הרוב מרוכזות במספר מצומצם של ענפים). מספר הנעדרים זמנית מהעבודה מסיבות כלכליות המשיך לרדת (34 אלף באפריל), אך קצב חזרת העובדים לשוק העבודה התמתן משמעותית ב-3 החודשים האחרונים. נתוני לשכת התעסוקה לאפריל מראים על המשך ירידה עקבית במספר דורשי העבודה, וגם פה נרשמה האטה בקצב השיפור.

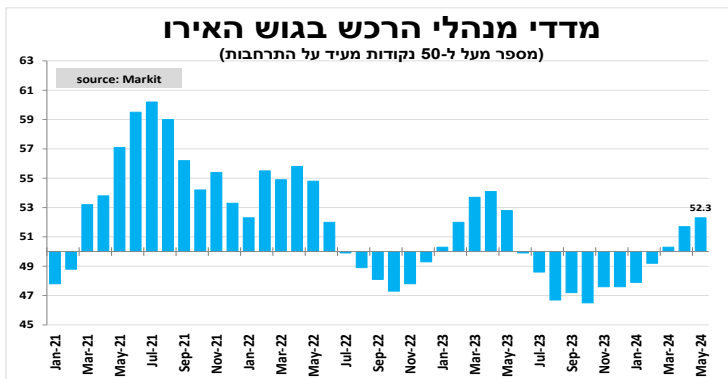
במבט קדימה אנו צופים עלייה בשיעור האבטלה לנוכח האטה כלכלית כתוצאה מהתמשכות המלחמה לצד הריבית הגבוהה (הארוכה והקצרה), שמהוות משקולת שלילית גם על הצריכה וגם על שוק העבודה. גם היצע העובדים צפוי לעלות לאור צמצום משרתי המילואים בחודשים האחרונים (בהשוואה ל-3 החודשים הראשונים במלחמה), ומרבית דורשי העבודה בחל"ת (שנרשמו באוקטובר אשתקד) אמורים לסיים את זכותם במהלך מאי.

## בבריטניה הולכים מוקדם יותר לקלפי. האינפלציה ירדה אך לא מספיק כדי להצדיק הפחתת ריבית בהחלטה הקרובה.



האינפלציה בבריטניה ירדה במהירות באפריל ל-2.3 אחוזים (3.2% במרץ), הקצב האיטי ביותר מזה כשלוש שנים, בהובלת המשך הירידה במחירי החשמל והגז לצד עלייה מתונה יותר במחירי המזון. יחד עם זאת, ללא מחירי המזון והאנרגיה האינפלציה ירדה פחות מהצפי ל-3.9 אחוזים, כמעט כפול מיעד הבנק המרכזי. להערכתנו, קטנו הסיכויים שהבנק המרכזי יפחית את הריבית בחודש הבא, כאשר גם ההודעה על הקדמת הבחירות לא תומכת בכך.

## הריבית תרד בשבוע הבא בגוש האירו, למרות השיפור בפעילות הכלכלית.



סנטימנט החברות בגוש האירו המשיך להשתפר, כך על פי האומדן הראשוני למדד מנהלי הרכש במאי שעלה ל-52.3 נקודות, המדד הגבוה ביותר מזה כשנה. ענפי השירותים המשיכו להוביל את הסנטימנט, עם שיפור בולט בספרד ואיטליה הנהנות מהביקושים העולים לתיירות, והחברות מדווחות על ירידה בלחצי המחירים.

# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

במקביל, החולשה בענפי התעשייה מתמתנת (47.4 נקודות במאי) עם הירידה הנמוכה ביותר מזה שנה בביקושים ליצוא. למרות החדשות המעודדות לרבעון השני, אנו עדיין מצפים שנראה את הבנק המרכזי מפחית את הריבית בחמישי הבא לאור הירידה המהירה מהציפיות באינפלציה.

## פרסומים חשובים בשבועיים הקרובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-28 במאי		מחירי בתיים		
יום רביעי, ה-29 במאי				
יום חמישי, ה-30 במאי	יצוא שירותים. רכישות בכרטיסי אשראי			
יום שישי, ה-31 במאי		מדדי ההוצאה לצריכה פרטית	אומדן אינפלציה בגוש האירו	
יום ראשון, ה-2 ביוני	סקר כח אדם אפריל			
יום שני, ה-3 ביוני	שכר ממוצע למשרת שכיר. ייצור תעשייתי ופדיון ענפי המשק.	ISM תעשייה		

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.

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 ליעוץ 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.