

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

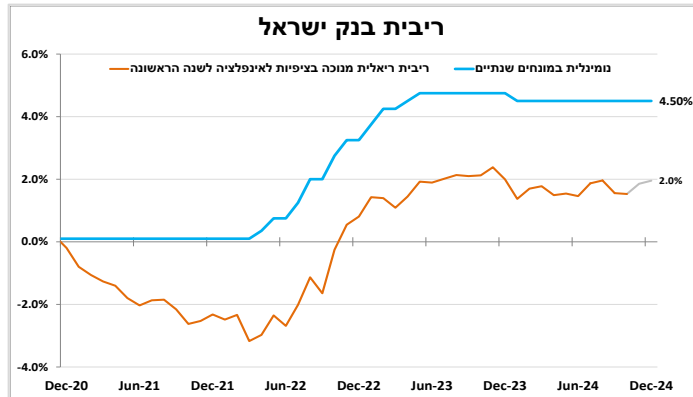
26 בנובמבר 2024

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
מינוס 0.2% בנובמבר 0.0% בדצמבר	מינוס 0.2% בנובמבר 0.0% בדצמבר	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.8%	2.7%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד נובמבר 2025)
4.50%-4.25%	4.50%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.60 ₪	3.65 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

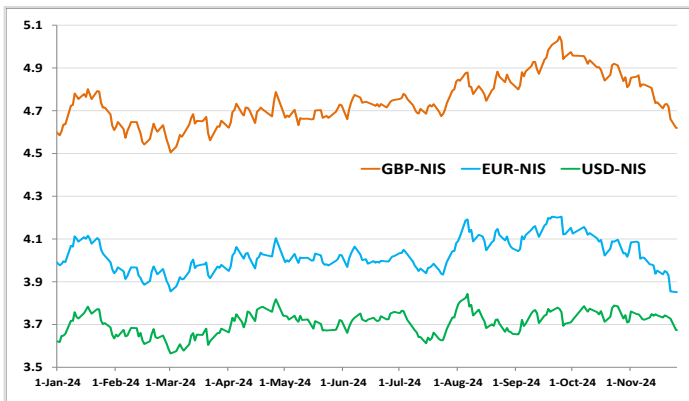
- גם הפעם הריבית בארץ נותרה ללא שינוי על 4.5 אחוזים. אנו סבורים שהריבית תישאר ללא שינוי גם בהחלטות הקרובות בעיקר על רקע הימצאות האינפלציה מעל יעד הבנק ועל רקע שוק העבודה ההדוק. יחד עם זאת, אנו סבורים שהריבית תרד במהלך 2025 מעבר לציפיות הגלומות כיום בשוק במיוחד אם נראה את השקל ממשיך להתחזק.
- בחודשיים האחרונים השקל היה בין המטבעות החזקים בעולם (מלבד הדולר) דבר שתורם לירידה מהירה בציפיות לאינפלציה.
- טראמפ השלים את ההכרזה על המועמדים שלו לתפקידי המפתח עם ההכרזה לתפקיד שר האוצר.
- הירידה בסנטימנט החברות בגוש האירו לצד המשך הירידה בציפיות לאינפלציה מגדיל את הסיכוי להפחתה משמעותית יותר של הריבית בעוד כשבועיים. נתוני האינפלציה שיתפרסמו בשישי הזה יהוו גורם משמעותי בהחלטה.

עברה כמעט שנה והריבית ללא שינוי. להערכתנו בשנה הבאה הריבית תרד יותר מהצפיות כרגע בשווקים. הייסוף בשקל מחזק ההערכה זו.



בהחלטה האחרונה לשנת 2024 בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי על 4.5 אחוזים בהתאם לציפיות. הוועדה הדגישה את הייסוף בשקל, הירידה בציפיות לאינפלציה ובפרמיית הסיכון של ישראל בהשוואה להחלטה הקודמת, אך גם את העובדה שהאינפלציה עדיין מעל הגבול העליון של היעד ושהיא צפויה להמשיך ולעלות בחודשים הקרובים.

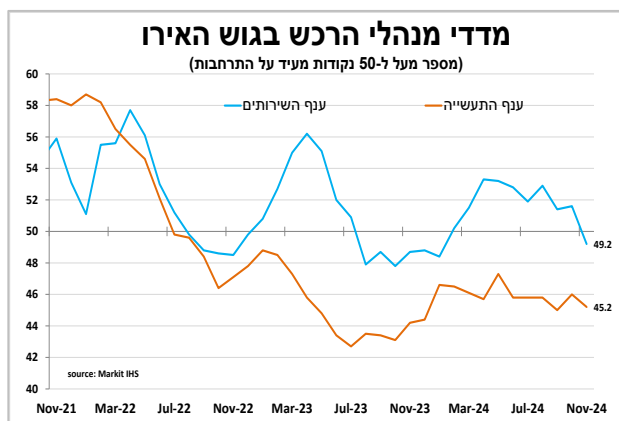
אנו סבורים שהריבית תישאר ללא שינוי גם בהחלטות הקרובות בעיקר על רקע הימצאות האינפלציה מעל יעד הבנק ועל רקע העבודה ההדוק. יחד עם זאת, אנו סבורים שהריבית תרד במהלך 2025 מעבר לציפיות הגלומות כיום בשוק במיוחד אם נראה את השקל ממשיך להתחזק.



מאז תחילת הרבעון הרביעי ראינו ייסוף מרשים של כ-5 אחוזים בשקל מול סל המטבעות; 1 אחוז מול הדולר (שהתחזק ב-7% בעולם) ו-7 אחוזים מול האירו והיין היפני ו-9 אחוזים מול הפאונד. במידה שהייסוף יישמר אנו נעדכן את תחזית האינפלציה (כרגע 2.8 אחוז ב-12 החודשים הבאים) כלפי מטה.

אפקט הבחירות בארה"ב. טוב גם לשוק האג"ח

כ-3 שבועות מאז הבחירות בארה"ב וטראמפ השלים את רוב רשימת המועמדים לתפקידי המפתח, כאשר בסופ"ש האחרון הוכרז המועמד לשר האוצר, סקוט בסנט. בהשוואה לשאר המועמדים לתפקיד הוא היה פחות קיצוני בדעותיו המוצהרות לגבי מכסים ומלחמות סחר (תומך במכסים ככלי במשא ומתן) וייתכן שלאור זאת הצעדים הכלכליים שינקוט הממשל יהיו יותר הדרגתיים וקשובים לשוק ההון. על פי הצהרותיו בעבר בראש סדר העדיפויות שלו הפחתות המיסים ורגולציה, הגדלת הפקת הנפט וצמצום הגירעון המבני ל-3 אחוזים עד לסוף כהונתו של טראמפ (ב-2028). הציפיות למדיניות מרחיבה והפחתות מיסים תרמו השבוע גם לשיפור בסנטימנט החברות בארה"ב

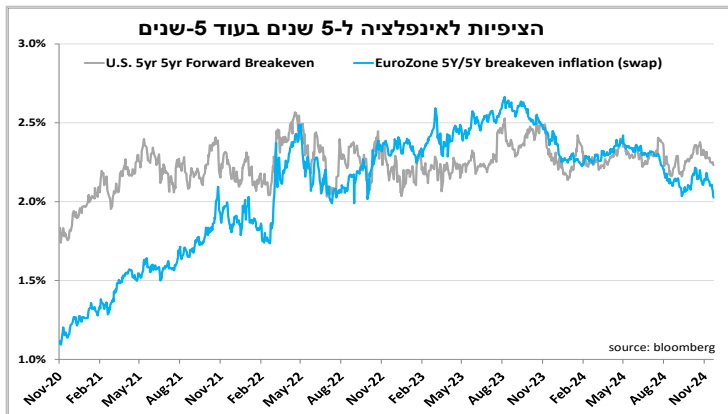


אירופה נחלשת ההסתברות להפחתת ריבית מהירה יותר עולה

בניגוד לארה"ב באירופה התמונה הפוכה עם היחלשות מפתיעה בסנטימנט הסקטור העסקי. בנובמבר מדד מנהלי הרכש בגוש האירו ירד ל-48.1 נקודות, מספר המעיד על התכווצות הפעילות. ענף התעשייה ממשיך להתכווץ (בדגש על גרמניה), אך החודש ענפי השירותים רשמו גם הם ירידה מפתיעה ל-49.2 נקודות, הקריאה הנמוכה ביותר מאז תחילת השנה. הפוליטיקה תרמה לפסימיות כאשר הבחירה בטראמפ והחששות ממכסים, הקיפאון התקציבי שהובילו לבחירות המוקדמות בגרמניה והקואליציה השברירית בצרפת היו התורמים העיקריים לכך.

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר



יש לציין שהפיחות החד באירו שראינו בחודש האחרון מסייע ליצואנים האירופאים ומקזז חלק מההשפעות השליליות של העלאת מכסים. החולשה בסנטימנט החברות לצד המשך הירידה בציפיות לאינפלציה הגדילו את ההסתברות בשווקים שנראה את הבנק המרכזי בגוש האירו מפחית את הריבית בעוד כשבועיים בחצי נקודת אחוז. אנו עדיין סבורים שנראה הפחתה רק של רבע אחוז, אך נמתין עם ההכרעה לנתוני האינפלציה לנובמבר שיתפרסמו ביום שישי.

פרסומים בולטים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-26 בנובמבר		פרוטוקולים של הפד. מדד מחירי הבתים		
יום רביעי, ה-27 בנובמבר		הכנסה וצריכה פרטית		
יום חמישי, ה-28 בנובמבר	ייצור תעשייתי ופדיון ענפי המשק. רכישות בכרטיסי אשראי	חופשת יום ההודיה		
יום שישי, ה-29 בנובמבר			אומדן אינפלציה בגוש האירו	
יום ראשון, ה-1 בדצמבר	המדד המשולב של בנק ישראל			
יום שני, ה-2 בדצמבר		ISM תעשייה		מדד מנהלי הרכש 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

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 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.