

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

10 בספטמבר 2024

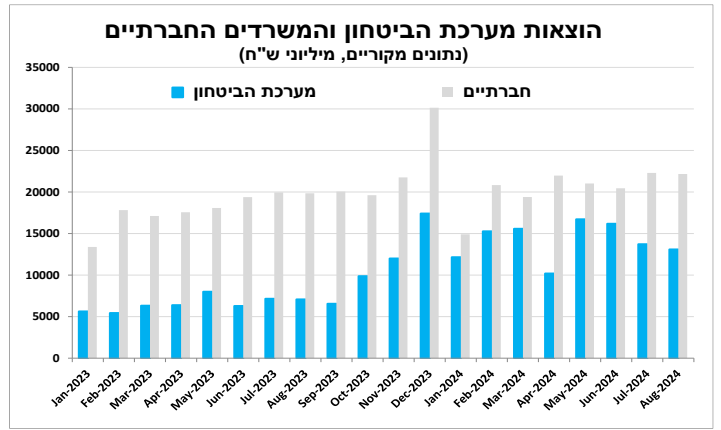
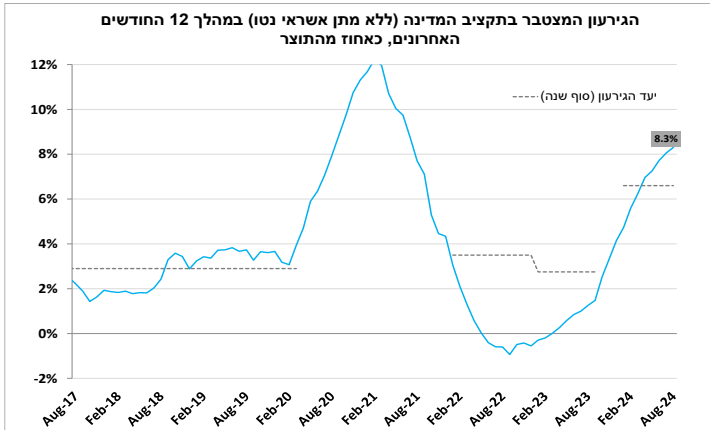
תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.5% באוגוסט 0.0% בספטמבר	0.5% באוגוסט 0.0% בספטמבר	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.9%	2.9%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד אוגוסט 2025)
4.25%-4.00%	4.25%-4.00%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.70 ₪	3.79 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

נקודות מרכזיות

- הכנסות המדינה ממסים היו גבוהות גם באוגוסט, אך ההוצאה הממשלתית עולה בקצב מהיר יותר.
- סנטימנט החברות בישראל נותר חיובי גם באוגוסט, כך על פי סקר מגמות של הלמ"ס. יחד עם זאת המדד ירד בחודשיים האחרונים והצפי לפעילות בחודשים הבאים גם כן התמתן.
- מספר משרות השכיר של העובדים הישראלים נותר כמעט ללא שינוי בהשוואה ליולי בשנה שעברה. לעומת זאת השכר הממוצע המשיך לעלות בקצב מהיר של כמעט 7 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים עד ליולי. עליית השכר מסבירה בחלקה את החוזקה של הצריכה הפרטית.
- ביום ראשון יתפרסמו מדדי המחירים לחודש אוגוסט כאשר אנו צופים עלייה גבוהה של 0.5 עד 0.6 אחוז בהובלת מחירי השכירות, הנופש, לצד עלייה גבוהה במחירי הירקות הטריים בדגש על מחירי העגבניות. התחזית ל-12 החודשים הבאים נשארת על 2.9 אחוזים למרות הפיחות בשקל, לאור המשך הירידה במחירי השילוח הגלובליים והנפט.
- נתוני התעסוקה בארה"ב שפורסמו בשבוע האחרון המשיכו להצביע על מגמת ההתמתנות עם זה גידול איטי במספר המשרות החדשות לצד המשך ירידה במספר המשרות הפנויות. אם כי מכלול הנתונים עדיין לא מצביע על צורך בהורדת ריבית חדה כאשר השכר הממוצע ממשיך לצמוח בקצב יחסית מהיר ושיעור האבטלה עדיין נמוך.
- קנדה הפחיתה את הריבית בפעם השלישית ברציפות ל-4.25 אחוזים וביום חמישי הבנק המרכזי בגוש האירו צפוי לעשות זאת בפעם השנייה כאשר הפוקוס יהיה על התחזיות המעודכנות.
- האינפלציה בסין ממשיכה להפתיע כלפי מטה והסיכויים להפחתת ריבית נוספת עוד החודש עלו.

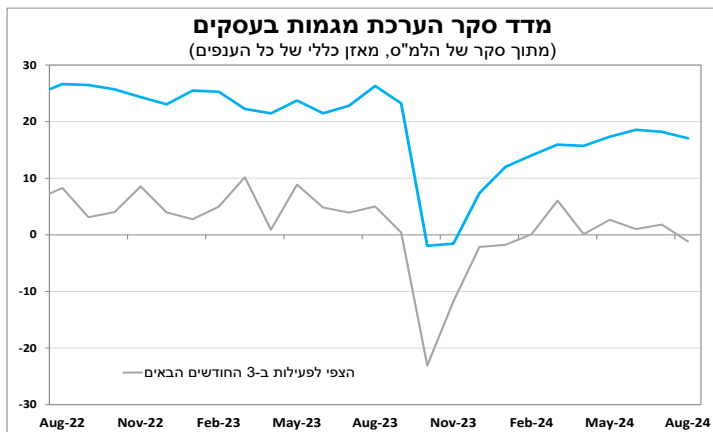
הגירעון הממשלתי ממשיך לזחול כלפי מעלה, אנו צופים התמתנות ברבעון האחרון של השנה.

הכנסות המדינה ממסים באוגוסט עמדו על כ-36 מיליארד ₪, עלייה של כ-11 אחוזים בהשוואה לאוגוסט בשנה שעברה (6% עלייה ריאלית בשיעורי מס אחידים). חלק מהעלייה באוגוסט נובע מתשלום יום הבראה במגזר הפרטי, אך עלייה בגבייה נרשמה גם בשאר הסעיפים העיקריים. התמונה ב-8 החודשים הראשונים של השנה היא של מגמת שיפור בהכנסות ממסים בדגש על מיסים ישירים לאור שיעור האבטלה הנמוך, עליית השכר הממוצע והעלייה במספר העסקאות בענף הנדל"ן.



לצד השיפור בצד ההכנסות, **הוצאות הממשלה** ממשיכות להיות גבוהות ועמדו על כ-50 מיליארד ₪ באוגוסט, בדומה לחודש הקודם, כך ב-12 החודשים האחרונים **הגירעון המצטבר כאחוז מהתוצר** עלה ל-8.3 אחוזים. אנו צופים עלייה נוספת בספטמבר אך לאחר מכן ירידה ברבעון האחרון של השנה אל סביבות ה-7.5 אחוזים. זאת בהנחה שלא תחל מלחמה בעצימות גבוהה (בצפון ומערב לכך), תרחיש שיגרור עלייה נוספת בהוצאות הביטחון.

סקר מגמות בעסקים מצביע עדיין על סנטימנט חיובי בכל הענפים, אך הוא מתמתן בחודשיים האחרונים

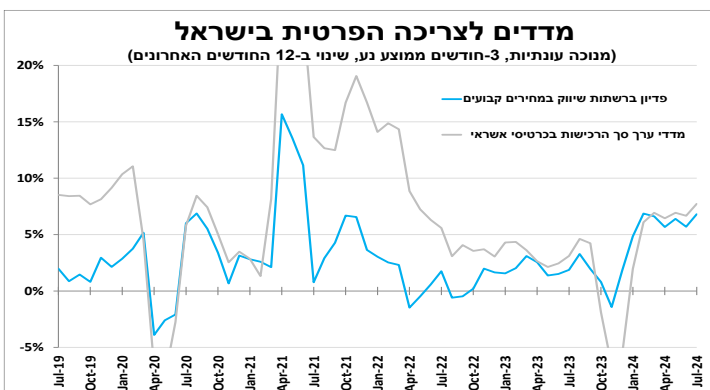
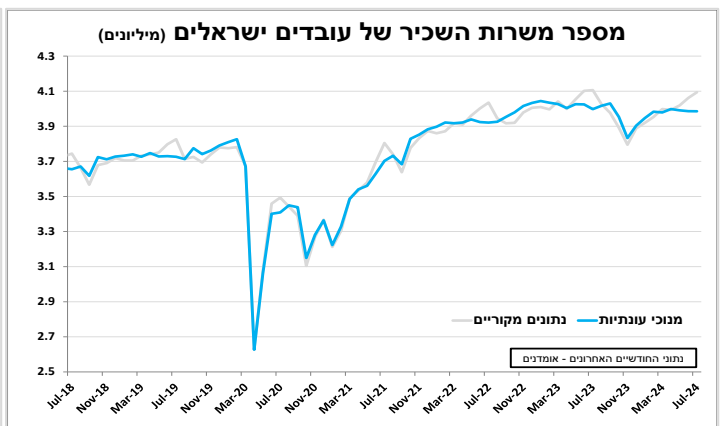
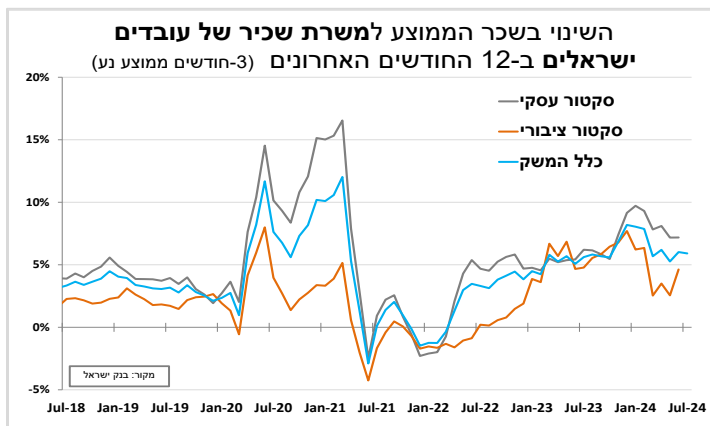


סקר מגמות בעסקים של הלמ"ס לאוגוסט הראה שבכל הענפים סנטימנט החברות נותר חיובי. בלטו השיפור **בענף הבנייה** כתוצאה מעלייה בביקושים, לצד שיפור **בענף המלונאות** כתוצאה מעלייה בלינות הישראלים (גם כתוצאה מביטולי הטיסות באוגוסט).

למרות הסנטימנט החיובי יש לציין שהמדד ירד **בהשוואה לחודשיים הקודמים**, הצפי לתעסוקה ירד וגם הצפי לפעילות בחודשים הבאים התמתן כנראה לאור אי-הוודאות הכלכלית כתוצאה מהימשכות המלחמה.

השכר ממשיך לעלות בקצב מהיר ועוזר לצריכה הפרטית להמשיך ולצמוח. ירידה ביציאות ישראלים לחו"ל תורמת לעלייה בצריכה המקומית.

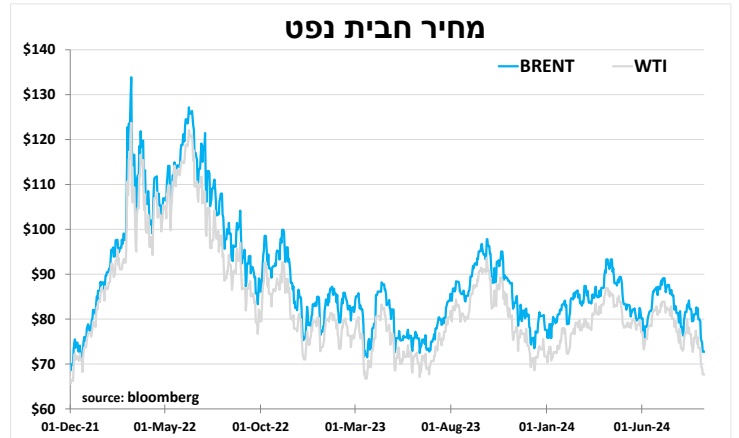
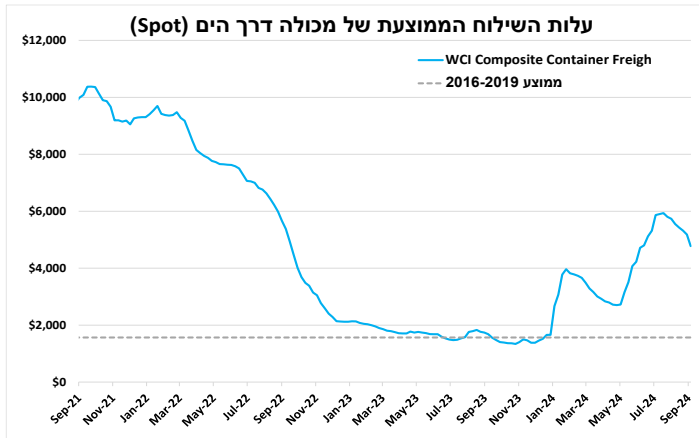
מספר משרות השכיר של עובדים ישראלים עלה בשיעור מתון ביולי (על פי נתונים מנוכים עונתיים) ונותר כמעט ללא שינוי בהשוואה ליולי בשנה שעברה. סביר להניח שאי-הוודאות הכלכלית תרמה להאטה בגיוסי העובדים. בעוד מספר השכירים נותר יציב, השכר הממוצע (של עובדים ישראלים) המשיך לעלות בקצב מהיר. כך על פי האומדנים הראשוניים שהצביעו על עלייה של 6.7 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים עד ליולי, כאשר חלק מכך כתוצאה של המחסור החמור בהיצע העובדים בחלק מהענפים, בדגש על בנייה, תעשייה וחקלאות.



עליית השכר המהירה מסבירה חלק מהחוזקה של הצריכה הפרטית במחצית הראשונה של השנה שהמשיכה במומנטום החיובי גם בתחילת הרבעון הנוכחי. כך גם על פי מדדי הרכישות בכרטיסי אשראי שפורסמו לפני כשבועיים לצד מדד פדיון רשתות השיווק שהמשיך לעלות ביולי והוא גבוה ב-8 אחוזים מול יולי בשנה שעברה. יש לציין שגם צמצום יציאות הישראלים לחו"ל תרם לעלייה בצריכה של רשתות השיווק המקומיות על חשבון רכישות בחו"ל.

העגבנייה עושה שרי

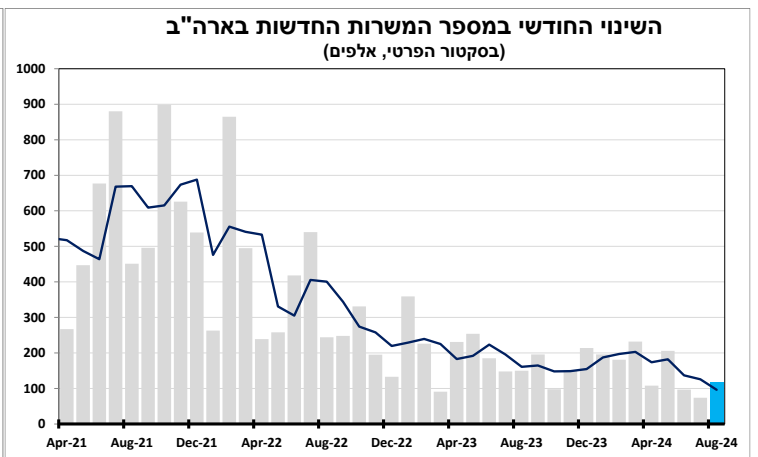
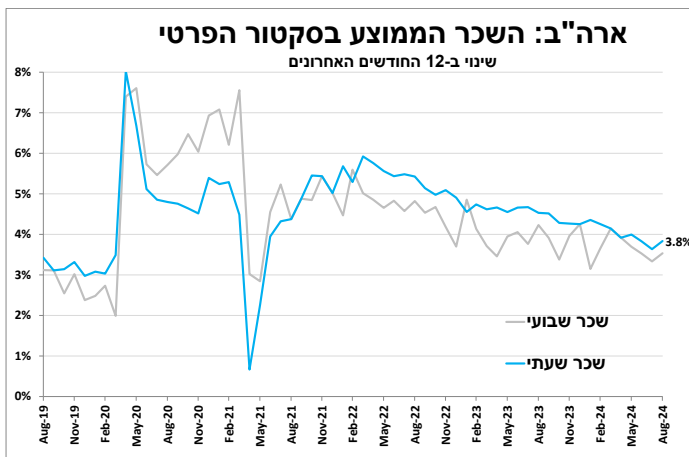
ביום ראשון יתפרסמו מדדי המחירים לחודש אוגוסט כאשר אנו צופים עלייה גבוהה של 0.5 עד 0.6 אחוז בהובלת מחירי השכירות, הנופש (בישראל ובחו"ל), לצד עלייה גבוהה מעונתיות במחירי הירקות הטריים (בדגש על מחירי העגבניות). התחזית ל-12 החודשים הבאים נשאר על 2.9 אחוזים למרות הפיחות בשקל, לאור המשך הירידה במחירי השילוח הגלובליים והנפט שהגיע לרמה הנמוכה ביותר מזה יותר משנה. חשוב לציין שיש חוסר וודאות לגבי מחירי הטיסות במדד המחירים לאור השינוי בשיטת המדידה של הלמ"ס לצד ביטולי הטיסות הרבים במהלך החודש, דבר שיכול להטות את המדד באופן זמני לשני הכיוונים.



במקביל, אנו צופים המשך עלייה של כ-0.3 אחוז במדד תשומות הבנייה בעיקר בשל עליית השכר בענף כתוצאה מהמחסור בעובדים פלסטינאים.

יתחילו ברבע או חצי? תלוי באינפלציה מחר

נתוני התעסוקה בארה"ב שפורסמו בשבוע האחרון המשיכו להצביע על מגמת התמתנות, אם כי מכלול הנתונים עדיין לא מצביע על מיתון; באוגוסט נוספו כ-120 אלף משרות חדשות בלבד בסקטור הפרטי ונתוני החודשיים האחרונים עודכנו כלפי מטה, כך שב-3 החודשים האחרונים קצב גידול המשרות היה כמחצית מהקצב בתחילת השנה. גם מספר המשרות הפנויות אכזב כאשר ירד ל-7.7 מיליון, הרמה הנמוכה ביותר מאז תחילת 2021 כך היחס בין מספר המובטלים למשרות הפנויות עמד על 1.1, נמוך מהרמה שנרשמה לפני הקורונה. מנגד, קצב גידול השכר השעתי נותר גבוה ועלה ל-3.8 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים עד לאוגוסט ומספר הדרישות השבועיות לדמי אבטלה ירד בשבוע האחרון.



הנתונים, לצד ציטוטים של בכירים בבנק המרכזי מובילים אותנו למסקנה שהריבית תרד בהחלטה ברביעי הבא, והדילמה היא האם הבנק יחל בהפחתה של רבע או חצי נקודת אחוז. מה שיכריע זה נתוני האינפלציה שיתפרסמו מחר (רביעי) כאשר הציפיות הם שנראה ירידה באינפלציה ל-2.6 אחוזים ויציבות באינפלציית הליבה ל-3.2 אחוזים. נתונים אלו לצד דוח תעסוקה חלש אך עם שכר שממשיך ועולה תומכים בהורדת ריבית של רבע נקודת אחוז בלבד.

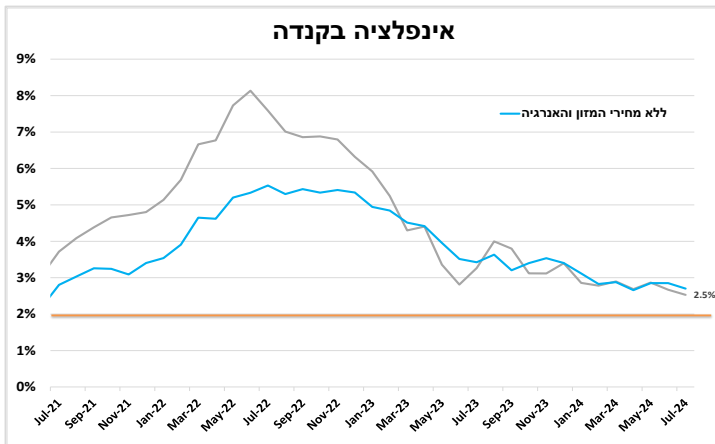
הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

פרומו להחלטת הריבית בארה"ב

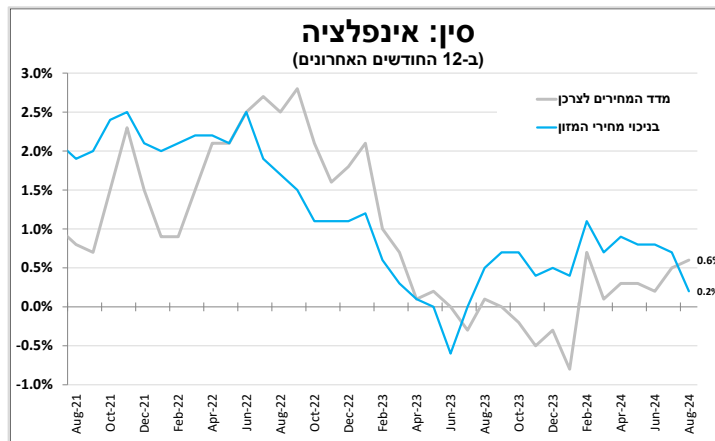
שכנתה של ארה"ב מצפון קנדה המשיכה להפחית את הריבית בפעם השלישית ברציפות בעוד רבע נקודת אחוז ל-4.25 אחוזים, לאור התגברות סימני ההיחלשות בכלכלה. נגיד הבנק הדגיש שהוא מצפה להפחתות נוספות, כל עוד האינפלציה תמשיך להתמתן (2.5% ביולי) בהתאם לציפיות.

בחמישי הבנק המרכזי בגוש האירו צפוי להפחית את הריבית ברבע נקודת אחוז ל-4.0 אחוזים (3.5% ריבית הפיקדונות) כאשר הפוקוס יהיה על התחזיות המעודכנות.



האינפלציה בסין ממשיכה לאותת על החולשה בביקושים המקומיים, והסיכויים להפחתה נוספת בריבית עלו.

בשנה האחרונה אנו מדווחים באופן עקבי על החולשה בסין בהובלת ענף הדיור למגורים והירידה בסנטימנט משקי הבית. הדבר גם בא לידי ביטוי באינפלציה נמוכה שעמדה על 0.6 אחוז באוגוסט, כאשר ללא העלייה במחירי המזון (2.8%) האינפלציה עמדה על 0.2 אחוז בלבד. הפרסום לצד שאר סימני החולשה מחזקים את ההערכה שלנו שנראה עוד החודש את הבנק המרכזי מפחית את הריבית ו/או את יחס הרזרבה של הבנקים.



נקודת האור בכלכלה הסינית ממשיכה להיות נתוני היצוא שעלו בכ-9 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים עד לאוגוסט, כאשר חלק מהסיבות לכך הם הפיחות במטבע המקומי והסיוע הממשלתי העקיף והישיר. סיוע זה גרר ביקורת אצל שותפויות הסחר ופגע במיוחד בתעשיית הרכב בעולם בדגש על גרמניה שמתקשה להתחרות. הדבר גם תרם להחלטה האחרונה של ענקית הרכב VW לסגור מפעלים בגרמניה, דבר שעשוי להגביר עוד יותר את הקריאות למכסים והגבלות על היבוא מסין.

פרסומים בולטים בשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-10 בספטמבר	מדד אמון הצרכנים. ריבית ממוצעת על משכנתה		דוח תעסוקה בבריטניה	
יום רביעי, ה-11 בספטמבר	סיכום דיוני הריבית	אינפלציה	החלטת הריבית בגוש האירו ועדכון תחזיות	
יום חמישי, ה-12 בספטמבר	סחר סחורות			
יום שישי, ה-13 בספטמבר				מכירות קמעונאיות וייצור תעשייתי בסין
יום ראשון, ה-15 בספטמבר	מדדי המחירים לחודש אוגוסט. מכירות דירות			
יום שני, ה-16 בספטמבר				

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

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.