

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

2 באפריל 2024

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.5% במרץ 0.5% באפריל	0.6% במרץ 0.5% באפריל	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.8%	2.7%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד פברואר 2025)
4.0%	4.0%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
₪ 3.65	₪ 3.73	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

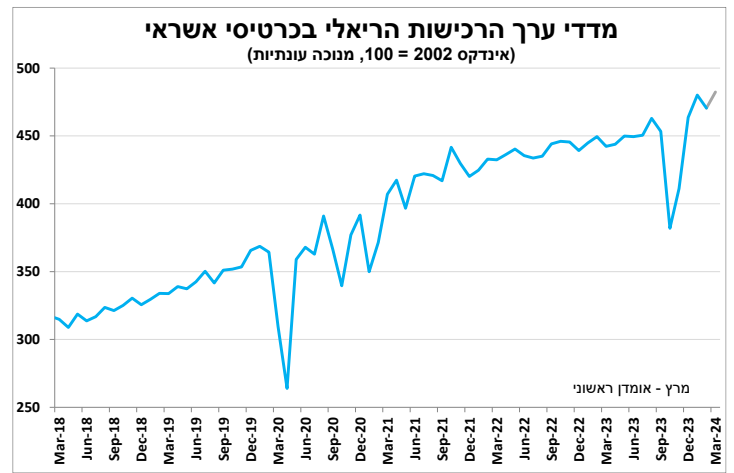
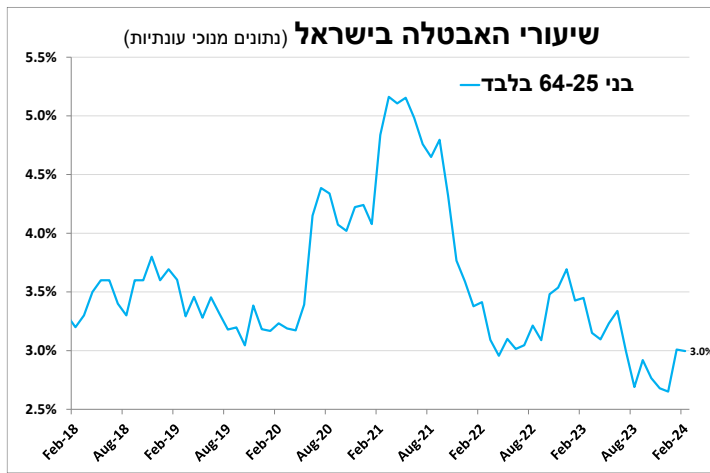
נקודות מרכזיות

- הנתונים הראשוניים של סך הרכישות בכרטיסי אשראי מצביעים על צמיחה מהירה של הצריכה הפרטית (ללא רכבים) ברבעון הראשון השנה. חלק מהשיפור הוא כתוצאה של השלמת רכישות שלא נעשו ברבעון הקודם.
- למרות ההיחלשות בחודשים האחרונים, שוק העבודה בישראל עדיין יחסית הדוק. שיעור האבטלה בגילאי העבודה העיקריים (25 עד 64) נותר בפברואר ברמה נמוכה היסטורית של 3.0 אחוזים. במבט קדימה אנו צופים האטה לאור אי-הוודאות הכלכלית כתוצאה מהמלחמה לצד הריבית הגבוהה (הארוכה והקצרה).
- האינפלציה בארה"ב מתמתנת כך על פי קצב עליית ליבת ההוצאה לצריכה פרטית ב-12 החודשים האחרונים עד פברואר שהתמתנה ל-2.8 אחוזים, הקצב האיטי ביותר מזה כמעט 3 שנים.
- מדד מנהלי הרכש של מכון ISM עלה ל-50.3 נקודות במרץ, מעל לציפיות המוקדמות. זו הקריאה החיובית הראשונה לאחר 16 חודשים רצופים של סנטימנט שלילי בענף. הפוקוס של המשקיעים השבוע יהיה על דוח התעסוקה הראשוני למרץ שיתפרסם בשישי הקרוב.
- סקר החברות של הבנק המרכזי ביפן הראה שיפור משמעותי בסנטימנט חברות השירותים הגדולות ברבעון הראשון השנה. הפרסום מגדיל את ההסתברות שהבנק המרכזי ימשיך להעלות את הריבית גם ברבעון הבא.
- בסין סנטימנט החברות הפתיע לחיוב כאשר מדד מנהלי הרכש למרץ עלה יותר מהציפיות ל-51.1 נקודות, הרמה הגבוהה ביותר מזה כשנה. שיפור בביקושים ליצוא לצד הקלה בשיבושי ההיצע ומחירי חומרי הגלם הנמוכים תרמו לשיפור.

שיעור אבטלה נמוך וצריכה פרטית חזקה ברבעון הראשון, המשך השנה יהיה יותר מאתגר.

האינדיקטורים האחרונים בישראל מצביעים על צמיחה מהירה של הצריכה הפרטית (ללא רכבים) ברבעון הראשון השנה. כך גם על פי הנתונים הראשוניים של מדד סך ערך הרכישות בכרטיסי אשראי לחודש מרץ המצביעים על גידול מהיר לרמות שיא (לאחר התמתנות מסויימת בחודש פברואר). יחד עם זאת, יש לציין שחלק מהשיפור כולל אפקט חד פעמי של השלמת רכישות שלא נעשו ברבעון הקודם על רקע המלחמה.

בנוסף, למרות היחלשות בחודשים האחרונים, שוק העבודה בישראל נותר הדוק - שיעור האבטלה בפברואר בגילאי העבודה העיקריים (25 עד 64) נותר ברמה נמוכה היסטורית של 3.0 אחוזים.



במבט קדימה לרבעונים הבאים אנו צופים האטה בקצב הצמיחה והיחלשות בשוק העבודה הנובעים מאי-הוודאות הכלכלית כתוצאה מהתמשכות המלחמה לצד הריבית הגבוהה (הארוכה והקצרה), שמהוות משקולת שלילית גם על הצריכה וגם על שוק העבודה.

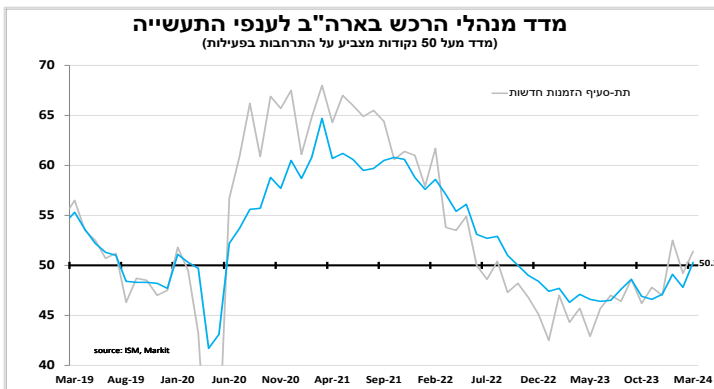
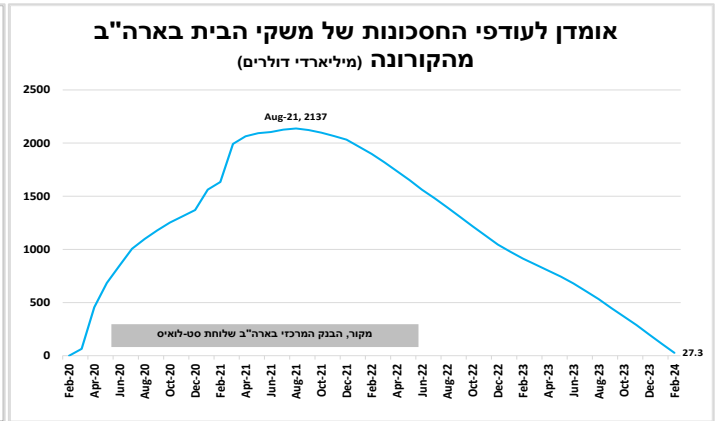
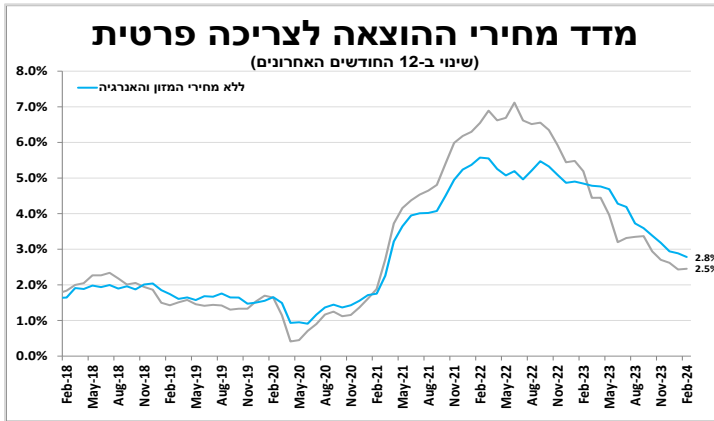
כתוצאה מכך, ולאור המאפיינים הייחודיים לישראל, בהם קצב האינפלציה הנמוך ביחס לרוב מדינות העולם, **בשבוע הבא להערכתנו יש הסתברות טובה שבנק ישראל יפחית את הריבית ב-0.25 נקודת אחוז**. מצד שני, המדיניות הפיסקלית המרחיבה והשינויים החדים בשער החליפין יאפשרו לבנק ישראל גם להמתין, אם יבחר בכך, להחלטה הבאה במאי.

האינפלציה בארה"ב מתמתנת, אך לאט מידי ולא תאפשר הפחתת ריבית בקרוב.

האינפלציה בארה"ב מתמתנת כך על פי הווצאה לצריכה פרטית - מדד מחירים נוסף שהבנק המרכזי שם בפוקוס. ב-12 החודשים האחרונים עד לפברואר עלה המדד ל-2.5 אחוזים (מעט גבוה מהציפיות המוקדמות) אך **מדד הליבה** (ללא מוצרי מזון ואנרגיה) התמתן ל-2.8 אחוזים, הקצב האיטי ביותר מזה כמעט 3 שנים. אנו מצפים שמגמת ההאטה תימשך לאור הריבית הגבוהה והציפיות להתמתנות בצריכה הפרטית, גם כתוצאה של הצטמצמות החסכונות העודפים שנצברו בקורונה. אך לאור חוזקו של שוק העבודה ההתאמה תהיה איטית ולא תאפשר לבנק המרכזי להפחית את הריבית ברבעון הנוכחי.

הסקירה השבועית

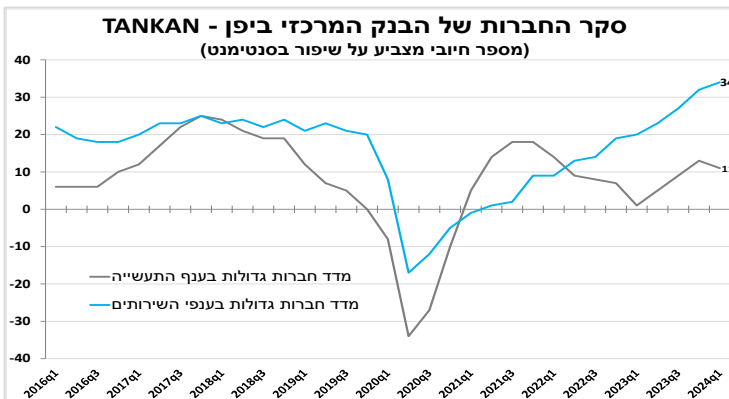
של אגף כלכלה ומחקר



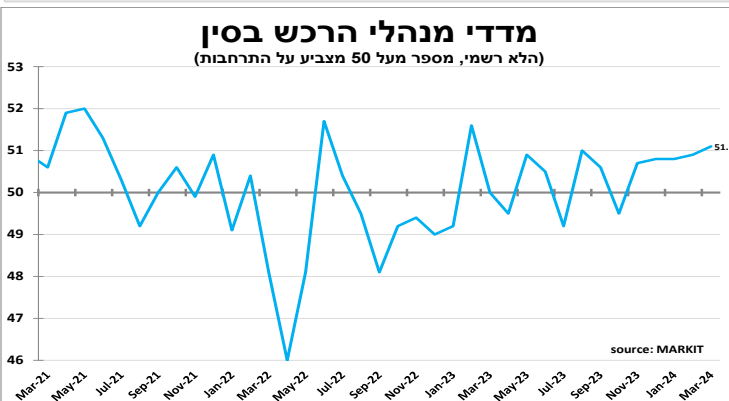
גם השיפור בפעילות ענפי התעשייה במדינה מרחיק את מועד הפחתת הריבית. במרץ מדד מנהלי הרכש של מכון ISM עלה ל-50.3 נקודות, מעל לציפיות המוקדמות. אמנם הנתון לא מרשים במיוחד כאשר קריאה מעל 50 מצביעה על התרחבות. אך זו הקריאה החיובית הראשונה לאחר 16 חודשים רצופים של סנטימנט שלילי בענף.

הפוקוס של המשקיעים השבוע יהיה על דוח התעסוקה הראשוני למרץ שיתפרסם בשישי הקרוב. אנו צופים המשך גידול יציב במספר המשרות החדשות במקביל להאטה בקצב עליית השכר.

אופטימיות במזרח - הנתון מעלה את ההסתברות שהבנק המרכזי יפוך למשיך להעלות את הריבית גם ברבעון הבא



סקר החברות של הבנק המרכזי ביפן הראה שיפור משמעותי בסנטימנט חברות השירותים הגדולות ברבעון הראשון השנה, זאת לאור הזינוק בתיירות (גם כתוצאה של הפיחות במטבע והחזרה של התיירות מסין), לצד המשך השיפור בצריכה הפרטית ובפעילות בשוק הנדל"ן. המדד המקביל של ענף התעשייה ירד קלות אך עדיין נותר בטריטוריה חיובית לאור המשך הצמיחה ביצוא. הנתון מעלה את ההסתברות שהבנק המרכזי ימשיך להעלות את הריבית גם ברבעון הבא.



בחודשיים האחרונים רצף הנתונים הכלכליים מסין לא סיפקו את התמונה הכלכלית המלאה לאור ההבדלים בין מועדי חופשת ראש השנה הסיני השנה בהשוואה לשנה שעברה. לכן הנתונים שיתפרסמו בשבועיים הקרובים יספקו תמונה טובה יותר האם התמיכה הממשלתית והורדת הריבית בחודשים האחרונים החלו לחלחל לצמיחה והאם המשבר בשוק הנדל"ן המקומי ממשיך להחריף.

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

הסנונית הראשונה הייתה חיובית כאשר **מדד מנהלי הרכש למרץ** עלה יותר מהציפיות ל-51.1 נקודות, הרמה הגבוהה ביותר מזה שנה. כאשר, שיפור בביקושים ליצוא לצד הקלה בשיבוי היצע ומחירי חומרי הגלם הנמוכים תרמו לשיפור. בתקופה הקרובה נעקוב מקרוב אחרי נתוני סחר החוץ, האינפלציה ונתוני הצמיחה שיתפרסמו בעוד כשבועיים.

פרסומים חשובים בשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-2 באפריל	המדד המשולב של בנק ישראל. יצוא השירותים	משרות פנויות	מדדי מנהלי הרכש בגוש האירו	
יום רביעי, ה-3 באפריל	מדד פדיון רשתות השיווק	ISM שירותים	אומדן אינפלציה בגוש האירו.	
יום חמישי, ה-4 באפריל	השכר הממוצע למשרת שכיר. כניסות תיירים ויציאות ישראלים		מדד המחירים ליצרן בגוש האירו	
יום שישי, ה-5 באפריל		דוח התעסוקה		
יום ראשון, ה-7 באפריל				
יום שני, ה-8 באפריל	החלטת הריבית + עדכון תחזיות. סקר מגמות בעסקים			

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 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.