



# הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר



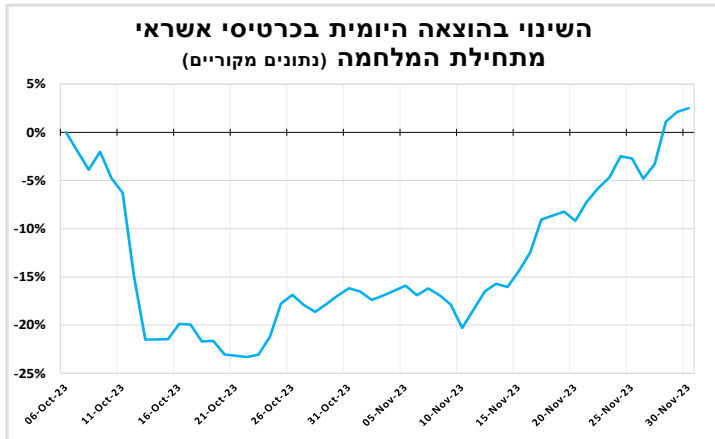
5 בדצמבר 2023

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
מינוס 0.1% בנובמבר   0.0% בדצמבר	0.0% בנובמבר   0.1% בדצמבר	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.4%	2.5%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד אוקטובר 2024)
4.50%-4.25%	4.50%-4.25%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
3.8 ₪	3.75 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

## נקודות מרכזיות

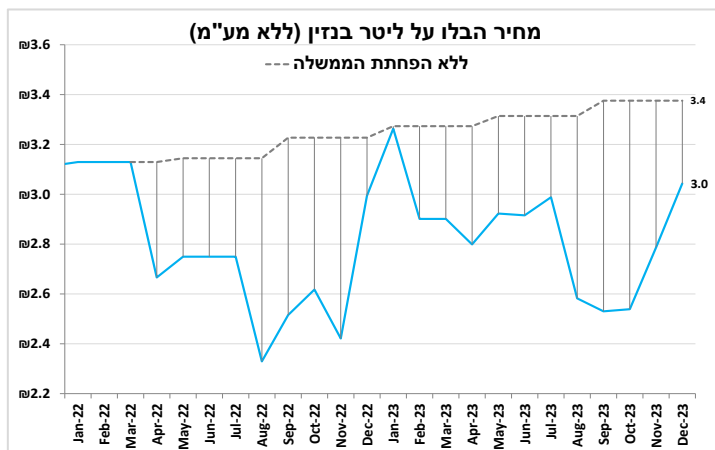
- הצניחה בסך הרכישות הריאליות בכרטיסי אשראי באוקטובר הייתה החדה ביותר מאז תחילת 2021 (הסגר השני בקורונה). יחד עם זאת, הנתונים הראשוניים לנובמבר מצביעים על שיפור משמעותי.
- עד למלחמה קצב עליית השכר הממוצע של עובדים ישראלים היה מהיר מהאינפלציה. הנתונים הראשוניים לאוקטובר מראים על ירידה קלה במספר המשרות.
- מחיר הבנזין נותר כמעט ללא שינוי. לאור זאת התחזית שלנו למדד המחירים לדצמבר נותרה על אפס ו-2.4 אחוזים ל-12 המדדים הבאים, כאשר אנו מניחים שבמהלך התקופה האוצר יעלה את הבלו.
- האינפלציה בגוש האירו ירדה לרמה הנמוכה ביותר מזה יותר משנתיים ושיעור האבטלה ממשיך לזחול כלפי מעלה. רצף הנתונים תרם לירידה בתשואות האג"ח ולהערכות שהורדת הריבית תחל כבר בעוד כ-4 חודשים. להערכתנו הציפיות יתבדו
- השבוע עיני המשקיעים בארה"ב יהיו לדוח התעסוקה בשישי. נתוני שוק העבודה לצד נתוני האינפלציה שיתפרסמו בשבוע הבא לא ישנו ככל הנראה את הציפיות שלנו שגם ברביעי הבא הריבית בארה"ב תישאר ללא שינוי כאשר הפוקוס של הישיבה יהיה על התחזיות המעודכנות של הבנק לאינפלציה, שהייתה בפועל נמוכה יותר בהשוואה לתחזית הקודמת.

## הסתיימה הפסקת האש.



נתוני הלמ"ס לסך הרכישות בכרטיסי אשראי הראו ירידה ריאלית חדה של כ-14 אחוזים באוקטובר (על פי נתונים מנוחים עונתיות), הירידה החדה ביותר מאז ינואר 2021 (הסגר השני בקורונה). עם זאת, על פי הנתונים היומיים עד לסוף נובמבר אנו רואים שיפור מהיר בהוצאה בשבועות האחרונים. עוד לא ברור כיצד סיום הפסקת האש תשפיע על הצריכה הפרטית, אך אנו מניחים המשך התאוששות בצריכה כפונקציה של הפעילות במערכת החינוך ומספר האזעקות.

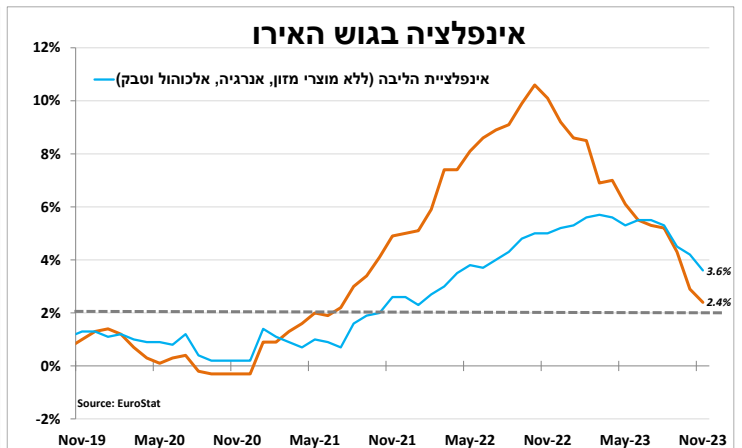
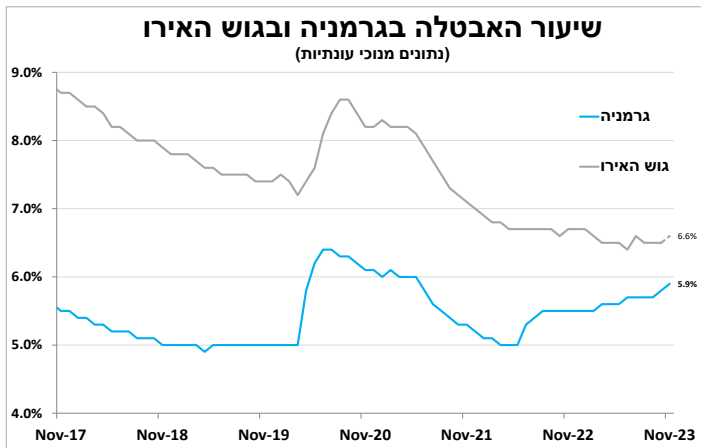
נכון לספטמבר השכר הממוצע של העובדים הישראלים המשיך לעלות בקצב מהיר של 5.6 אחוזים ב-12 החודשים, יותר מהיר מהאינפלציה ועל פי האומדנים הראשוניים לאוקטובר נרשמה אף האצה ל-5.9 אחוזים. יחד עם זאת, בדומה לתקופת הסגרים בקורונה הנתון באוקטובר פחות משקף את התמונה המלאה מכיוון שחלק ניכר מהעובדים שפוטרו (או הוצאו לחל"ת) הם בעלי שכר נמוך מהממוצע. על פי האומדנים הראשוניים נרשמה ירידה של כ-2 אחוזים במספר משרות השכיר (מינוס 1% מול אוקטובר בשנה שעברה).



מחיר הבנזין המפוקח נותר כמעט ללא שינוי כל שנת 2023, כאשר האוצר התאים את הבלו על הדלק (על חשבון הכנסות ממסים) לשינוי החודשי במחיר הנפט בשקלים. בדצמבר האוצר העלה משמעותית את הבלו על הדלק שקיזז את הירידה המקבילה במחיר הנפט בשקלים. לאור זאת התחזית שלנו למדד המחירים לדצמבר נותרה על אפס ו-2.4 אחוזים ל-12 המדדים הבאים, כאשר אנו מניחים שבמהלך התקופה האוצר ימשיך ויעלה את הבלו.

## האינפלציה בגוש האירו ממשיכה לרדת ומועד הפחתת הריבית מתקרב – אך השוק מצפה ליותר מידי

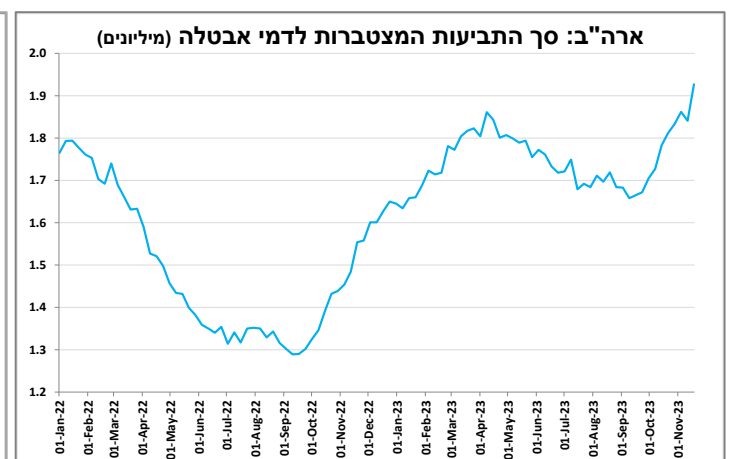
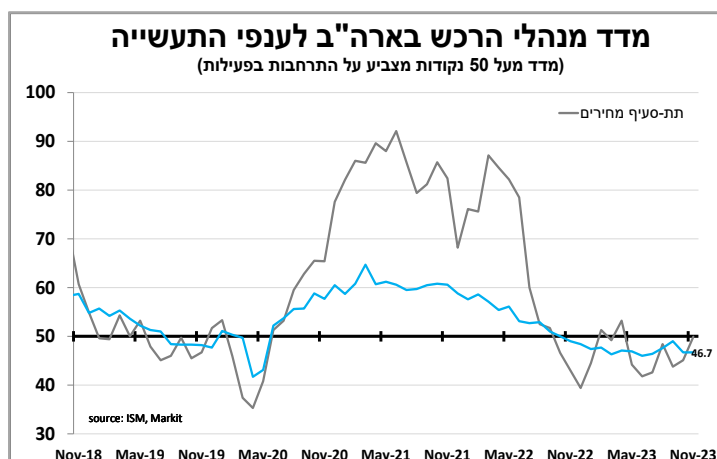
האינפלציה בגוש האירו ממשיכה לרדת בעקביות ועל פי האומדן הראשוני היא ירדה יותר מהצפי ל-2.4 אחוזים בנובמבר, הרמה הנמוכה ביותר מאז אמצע 2011. המשך ירידה במחירי האנרגיה לצד התמתנות משמעותית במחירי המזון תרמו לכך, אך גם בניכוי זאת אינפלציית הליבה ירדה ל-3.6 אחוזים. במקביל, סנטימנט החברות ממשיך להיחלש ושיעור האבטלה ממשיך לזחול כלפי מעלה, במיוחד בגרמניה שם ענף התעשייה סובל מירידה בביקושים לצד עלייה בעלויות (האנרגיה והשכר).



רצף הנתונים הללו תרמו לירידה בתשואות האג"ח באירופה (לצד ירידה מקבילה בארה"ב) ולהערכות בשווקים שהורדת הריבית בגוש האירו תחל כבר בעוד כ-4 חודשים. אנו מטילים ספק בהסתברות להורדת ריבית כה מוקדמת במיוחד שאינפלציית הליבה עדיין גבוהה, התנודתיות הצפויה במחירי האנרגיה בחורף ואי-הוודאות לגבי העלאות השכר של ארגוני העובדים ביבשת בתחילת 2024. בשורה התחתונה, אנו מצפים להורדת ריבית באירופה במהלך 2024, אך מאוחר יותר מהצפי הנוכחי בשווקים.

## לקראת שבוע העבודה בארה"ב

לאחר רבעון שלישי חזק מהציפיות בארה"ב (שעוד עודכן קלות כלפי מעלה ל-5.0%) מתגברים הסימנים להאטה ברבעון הנוכחי. השבוע עיני המשקיעים יהיו לנתוני שוק העבודה עם סקר **המשרות הפנויות** היום (שלישי) ו**דוח התעסוקה** בשישי, כשהפוקוס יהיה על נתוני השכר. המשך עלייה בסך **התביעות לדמי אבטלה** מאותת על האטה צפויה בנתונים שיתפרסמו. בנוסף, ההאטה בענף התעשייה ממשיכה לבלוט, כך על פי **מדד מנהלי הרכש** של מכון ISM שנותר על 46.7 נקודות בנובמבר, מספר שממשיך להצביע על התכווצות בענף. הנתון היותר משמעותי הוא המדד המקביל **לענפי השירותים** שתפרסם גם היום (שלישי). במקביל, האינפלציה ממשיכה להתמתן עם ירידה בהוצאה לצריכה הפרטית ל-3.0 אחוזים באוקטובר (3.5% ללא מוצרי מזון ואנרגיה).



נתוני שוק העבודה השבוע לצד נתוני האינפלציה בשבוע הבא ככל הנראה לא ישנו את הציפיות שלנו שגם **ברביעי הבא** (13 בדצמבר) הריבית בארה"ב תישאר ללא שינוי, כאשר הפוקוס של הישיבה יהיה על התחזיות המעודכנות של הבנק לאינפלציה, שהייתה בפועל נמוכה יותר בהשוואה לתחזית הקודמת.

## פרסומים חשובים

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-5 בדצמבר	מגמות בעסקים	ISM שירותים. משרות פנויות		
יום רביעי, ה-6 בדצמבר	כניסות תיירים ויציאות ישראלים		מכירות קמעונאיות בגוש האירו	
יום חמישי, ה-7 בדצמבר				
יום שישי, ה-8 בדצמבר		דוח תעסוקה		
יום ראשון, ה-10 בדצמבר				אינפלציה בסין
יום שני, ה-11 בדצמבר	מדד אמון הצרכנים			

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.