

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

11 באוגוסט 2026

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.3% ביולי 0.9% באוגוסט	0.2% ביולי 0.8% באוגוסט	אינפלציה בחודשים הקרובים
1.9%	1.7%	אינפלציה ב-12 המדדים הקרובים
3.25%-3.0%	3.25%-3.0%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
2.95 ₪	3.0 ₪	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

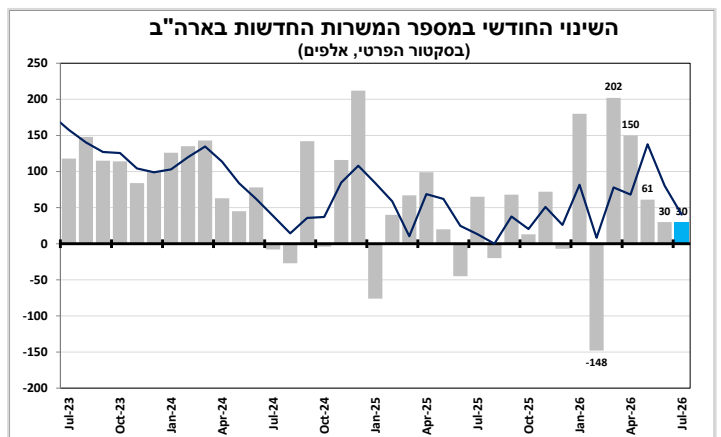
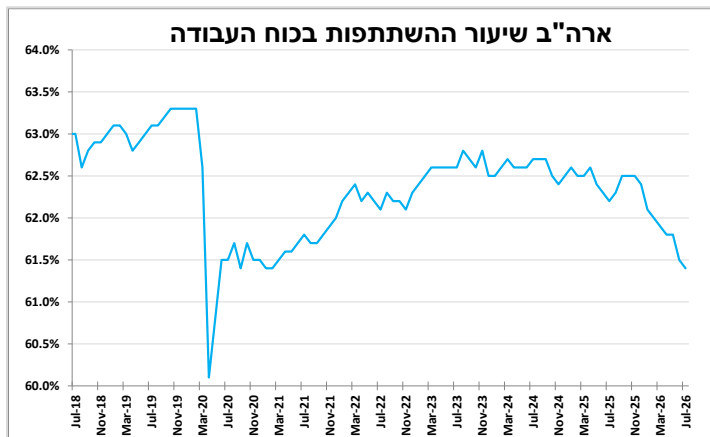
נקודות מרכזיות

- דוח התעסוקה בארה"ב לחודש יולי היה מהחלשים השנה, דבר שמחזק את הערכתנו כי הריבית בארה"ב אינה קרובה לעלות. במוקד השבוע נתוני האינפלציה שיתפרסמו מחר (רביעי) בארה"ב ובשישי בישראל.
- בישראל הגירעון ביולי עדיין נמוך באופן מפתיע אך העלייה בהוצאות צפויה להפוך את המגמה בהמשך השנה.
- גם בישראל נתוני האינפלציה במוקד השבוע כאשר אנו צופים עלייה של 0.3% במדד יולי שיתפרסם בשישי. ביום ראשון יתפרסמו נתוני הצמיחה הראשוניים לרבעון השני ואנו צופים צמיחה מהירה של מעל ל-5% בשיעור שנתי כפיצוי על הרבעון הראשון.
- ברזיל אמנם אכזבה במונדיאל אך הבנק המרכזי כבר הוריד את הריבית ארבע פעמים ברציפות.
- יצוא הסחורות של סין ממשיך לצמוח בקצב מהיר, והממשלה ממשיכה לתמוך בענפי הטכנולוגיה והתעשייה המתקדמת כמנועי צמיחה מרכזיים.
- הבוקר הבנק המרכזי באוסטרליה השאיר את הריבית ללא שינוי בפעם השנייה ברציפות ואותה שיישאר בעמדת המתנה.

דוח התעסוקה החלש בארה"ב הפחית משמעותית את הסיכוי להעלאת ריבית בספטמבר. השבוע השווקים יתמקדו בנתוני האינפלציה בארה"ב ובישראל, לצד ההתפתחויות באזורינו. להערכתנו, שילוב זה יקבע אם הבנקים המרכזיים ימשיכו להמתין או שהאינפלציה תשוב למרכז הבמה.

שוק העבודה בארה"ב נחלש. העלאת הריבית מתרחקת

תמונת שוק העבודה בארה"ב נחלשה משמעותית כאשר על פי האומדן הראשוני נרשמה ירידה של כ-23 אלף משרות ביולי, ונתוני החודשיים הקודמים עודכנו בחדות כלפי מטה בכ-100 אלף. ללא הירידה בסקטור הממשלתי במגזר הפרטי נוספו כ-30 אלף משרות בלבד בכל אחד מהחודשיים האחרונים. במבט לפי ענפים נרשמה בחודשים האחרונים ירידה בולטת בענפי הפנאי והאירוח ובפעילות הפיננסית, בעוד ענפי הבנייה והבריאות ממשיכים להוסיף משרות, בין היתר כתוצאה מבניית תשתיות הבינה המלאכותית ומהמשך הביקוש לעובדי סיעוד. גם **השכר השעתי הממוצע** המשיך לעלות בקצב איטי יותר של 3.2%, הקצב האיטי ביותר מזה כחמש שנים. אמנם **שיעור האבטלה** הרשמי רשם ירידה נוספת ל-4.1% אך זאת בעיקר על רקע המשך הירידה בשיעור ההשתתפות לרמתו הנמוכה ביותר מאז שיא הקורונה.

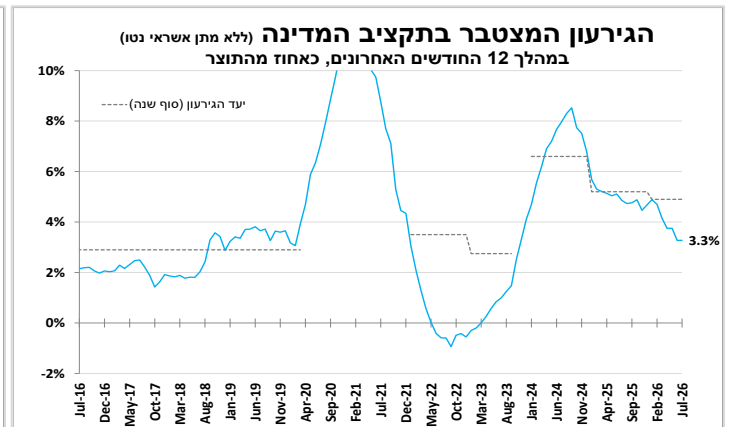
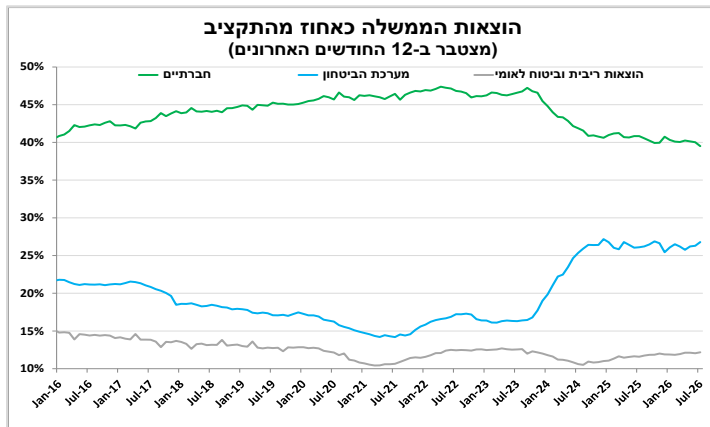


למרות הדוח החלש שאר הנתונים היו מעודדים יותר כאשר מדד מנהלי הרכש של מכון ISM ליולי רשם חודש נוסף של עלייה, לצד אינדיקטורים נוספים לכך שהייצור וההשקעות עדיין חזקים.

דוח התעסוקה מצמצם את הציפיות בשווקים להעלאת ריבית בספטמבר, שעד לפרסום הדוח הייתה מתומחרת בהסתברות גבוהה מאוד. **המוקד השבוע יהיה נתוני האינפלציה מחר** (רביעי). הצפי הוא לירידה קלה באינפלציה אך עדיין מעל ליעד הבנק המרכזי. במידה שלא תהיה הפתעה למעלה, **להערכתנו** הריבית תישאר ללא שינוי בהחלטה הקרובה.

בישראל הגירעון עדיין נמוך מהיעד אך העלייה בהוצאות צפויה לשנות את המגמה. במוקד בשבוע הקרוב נתוני האינפלציה בשישי והצמיחה בראשון.

נתוני התקציב לחודש יולי ממשיכים להצביע על תמונה חיובית כאשר הגירעון ב-12 החודשים האחרונים נותר על 3.3%, נמוך מהצפי. במבט לרכיבי הגירעון - ההכנסות ממסים ממשיכות לצמוח בקצב מהיר (בהובלת המיסים הישירים) בעוד ההוצאה הממשלתית גדלה השנה בקצב מתון יותר. עם זאת **ביולי נרשמה האצה בצד ההוצאות** (ללא אשראי) שהגיעו לשיא חודשי של כמעט 55 מיליארד ₪, כשליש מהן הוצאות ביטחון. מגמה זו צפויה להתחזק בחודשים הקרובים ולהוביל לעלייה מחודשת בגירעון בהמשך השנה.



לפי הדיווחים בעיתונות תקציב הביטחון צפוי לגדול עוד יותר בשנה הבאה. ללא קיצוץ בהוצאות או העלאת מיסים הגידול יוביל לעלייה בגירעון. עם זאת, ד"י ברור שהנושא יידחה עד להקמת ממשלה חדשה.

בישראל המוקד השבוע על נתוני האינפלציה והצמיחה

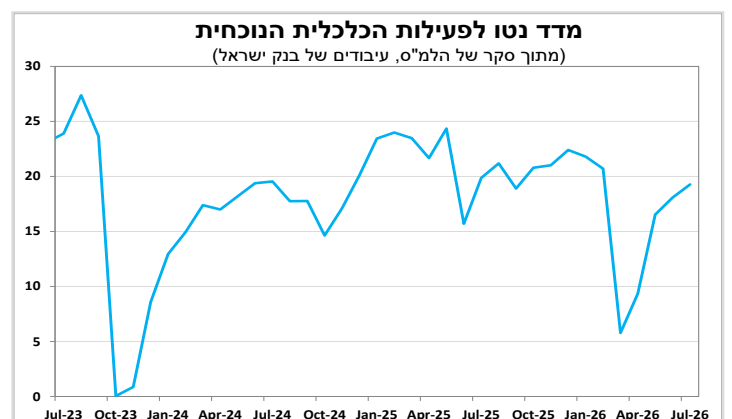
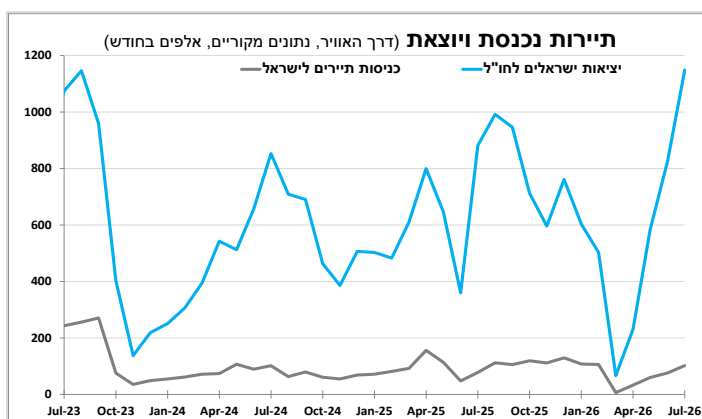
בישראל המוקד השבוע יהיה נתוני האינפלציה עם פרסום **מדד המחירים לצרכן לחודש יולי שיתפרסם ביום שישי**. הצפי שלנו הוא לעלייה של כ-0.3% בהובלת עלייה עונתית במחירי הנופש והדיר. למרות המדד החיובי האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים צפויה להישאר סביב 1.6%.

יומיים לאחר מכן יתפרסמו **נתוני הצמיחה הראשוניים לרבעון השני בישראל** כאשר אנו צופים צמיחה מהירה של כ-5% עד 7% בשיעור שנתי, זאת לאור האינדיקטורים המוקדמים וגם בחלקה לאחר הצמיחה השלילית ברבעון הראשון.

הרבעון הנוכחי בישראל נפתח ברגל ימין

הנתונים הריאליים לרבעון הנוכחי עדיין מעטים, אך **סקר מגמות בעסקים של הלמ"ס** ליוני מצביע על פתיחה חיובית של הרבעון. המאזן הכולל נותר חיובי, בדגש על התעשייה ובמסחר הקמעונאי וגם בענף הבינוי נרשם שיפור לאחר כמה חודשי חולשה. הסנטימנט בענף המלונאות השתפר על רקע התאוששות התיירות הנכנסת אך המגמה והסנטימנט הכללי עדיין שליליים. התיירות מארה"ב עדיין מהווה כשליש מכניסות התיירים לישראל.

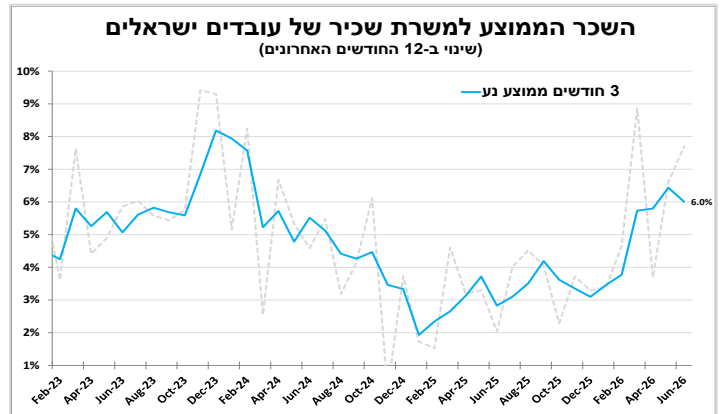
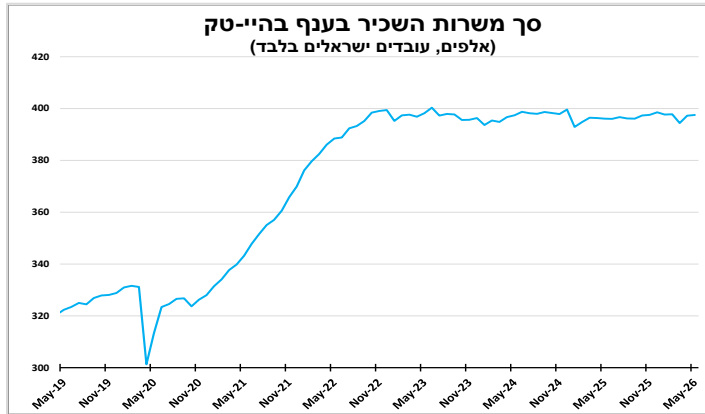
מנגד **הנהירה של ישראלים לנופש בחו"ל האיצה ביולי** כאשר מעל למיליון ישראלים טסו לנופש, הנתון החודשי החזק ביותר מאז קיץ 2023. באוגוסט כנראה נשבור שיא של כל הזמנים זאת בהנחה שהשיבושים לא יחזרו. חוזקו של השקל לצד ביקוש כבוש כנראה תרם לכך. הפער בין החזרה המהירה של הישראלים לטוס לבין ההתאוששות האיטית של התיירות הנכנסת נותר אחד המאפיינים הבולטים של ענף התיירות.



הסקירה השבועית

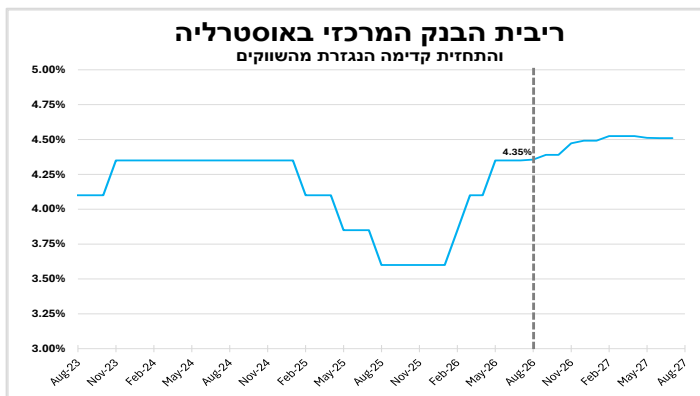
של אגף כלכלה ומחקר

האומדנים הראשוניים של **השכר הממוצע למשרת שכיר** ביוני מצביעים על עלייה של כ-8% לעומת יוני אשתקד. מנגד **מספר המשרות** גדל בשיעור מתון של 2% בלבד במהלך אותה התקופה. הפער עשוי להעיד שחלק מהעלייה המהירה בשכר נובע משינוי בתמהיל העובדים בעקבות ירידה במספר המועסקים בעלי השכר הנמוך. עוד עולה מן הנתונים **שמספר משרות השכיר בהייטק** נותר כמעט ללא שינוי ב-12 החודשים האחרונים, למרות המשך העלייה בשכר בענף.



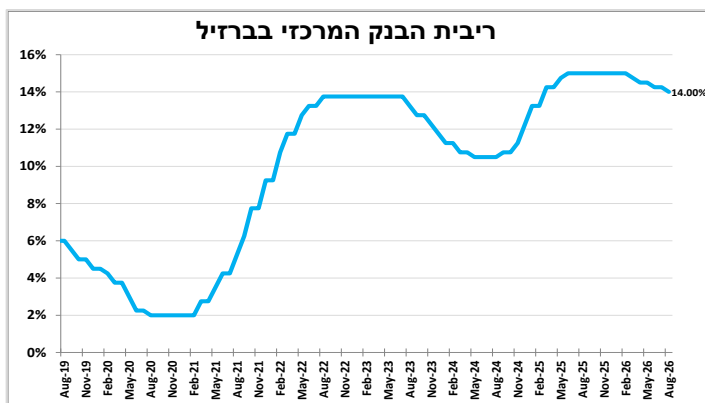
עוד בעולם

באוסטרליה הריבית ללא שינוי הבוקר



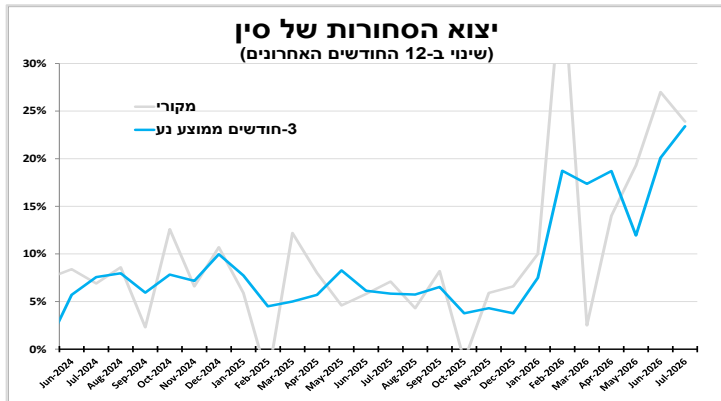
ה**בוקר הבנק המרכזי של אוסטרליה** השאיר את הריבית ללא שינוי על **4.35%** בפעם השנייה ברציפות, על רקע סימנים הולכים ומתחזקים לכך שהעלאות הריבית שביצע בתחילת השנה כבר משפיעות על הפעילות. האינפלציה ברבעון השני התמתנה יותר מהצפי, ובמקביל נרשמת חולשה בצריכה ובשוק הדיור, כאשר מחירי הבתים ממשיכים לרדת. עם זאת האינפלציה ואינפלציית הליבה עדיין גבוהות וגם הסיכונים לתחזית מוטים עדיין כלפי מעלה בעיקר מצד עלויות האנרגיה. בשורה התחתונה, הבנק מאותת כי ימשיך בעמדת ההמתנה, אך מדגיש שיפעל אם האינפלציה תשוב לעלות.

בברזיל הבקיעו את הרביעי



הבנק המרכזי של ברזיל הוריד את הריבית בפעם הרביעית ברציפות בעוד רבע נקודת אחוז ל-14%, עדיין מהגבוהות בעולם. ההחלטה לוותה במסר מעט יוני יותר לעומת ההחלטה הקודמת, כאשר הבנק הסיר את הפסקה שהותירה את כל האפשרויות פתוחות לגבי תוואי הריבית. הבנק נמנע מלתת התחייבות קדימה והדגיש כי המשך המדיניות יהיה תלוי בהתפתחות האינפלציה ובפעילות הכלכלית. המסר המרכזי הוא שהכיוון נותר הורדת ריבית אך קצב הפחתות הריבית יהיה הדרגתי.

בסין היצוא ממשיך להוביל



נתוני סחר הסחורות של סין ממשיכים להצביע על עוצמה ביצוא שעלה ביולי ב-25 בהשוואה ליולי בשנה שעברה. בדומה לחודשים האחרונים ענפי הטכנולוגיה והתעשייה המתקדמת הובילו את היצוא, בדגש על שבבים ומוצריהם, מחשבים, מכונות ואניות. גם הסחר עם ארה"ב התאושש עם עלייה הן ביצוא והן ביבוא, אם כי חלק מהגידול הנומינלי משקף עליית מחירים ולא רק גידול בכמויות.

במקביל הממשלה פועלת לחיזוק ענפים אלה באמצעות תמיכה בחברות ועידוד השקעות. גל ההנפקות האחרון משתלב במגמה זו כאשר הוא מסייע להזרים חלק מההיסכון המקומי לחברות טכנולוגיה כחלק מהמאמץ לשמר אותם כמנוע צמיחה מרכזי בשנים הבאות.

פרסומים בולטים בשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-11 באוגוסט				
יום רביעי, ה-12 באוגוסט		אינפלציה		
יום חמישי, ה-13 באוגוסט	מכירות דירות. סחר סחורות		החלטת הריבית בנורבגיה. צמיחה בריטניה רבעון שני	
יום שישי, ה-14 באוגוסט	מדדי המחירים לחודש יולי		עדכון צמיחה בגוש האירו	
יום ראשון, ה-16 באוגוסט	אומדן צמיחה רבעון שני. משרות פנויות			
יום שני, ה-17 באוגוסט	סקר כח אדם			

סקירה זו מתפרסמת בכתובת

<https://www.harel-group.co.il/finance/research-and-reviews/economic-surveys/Pages/default.aspx>

oferkl@harel-ins.co.il הערות ושאלות ניתן להפנות לעפר קליין; בדואר אלקטרוני

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 ממצא 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.