

הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

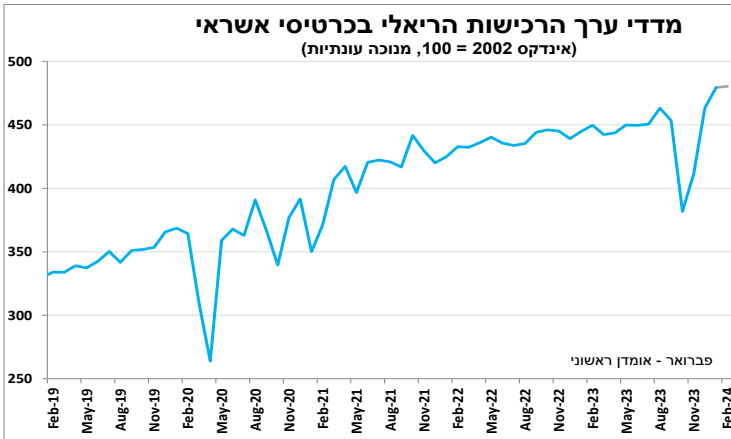
5 במרץ 2024

תחזית שלנו	ציפיות הנגזרות משוק ההון	
0.3% בפברואר 0.4% במרץ	0.4% בפברואר 0.4% במרץ	אינפלציה בחודשים הקרובים
2.8%	2.6%	אינפלציה מצטברת ב-12 המדדים הקרובים (עד מדד ינואר 2025)
4.0%	4.00%-3.75%	ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)
₪ 3.65	₪ 3.61	שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)

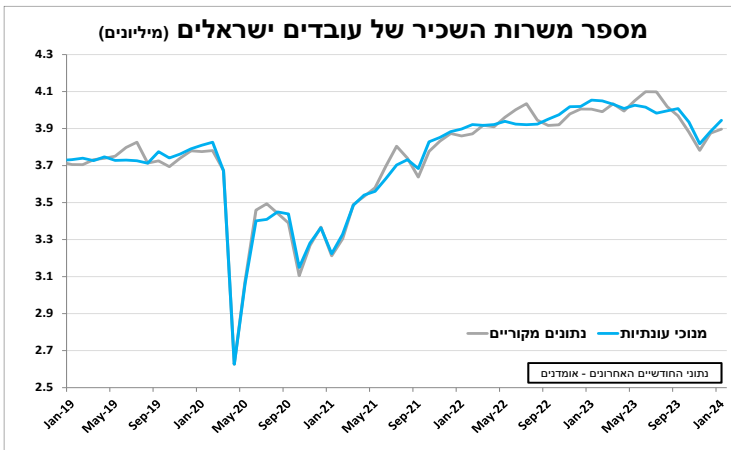
נקודות מרכזיות

- הנתונים המוקדמים צדקו, סך הרכישות הריאליות בכרטיסי אשראי עלה בינואר לשיא חדש. המגמה נמשכה גם בפברואר, אם כי בקצב מתון יותר.
- לאחר צמצום מספר העובדים בעקבות המלחמה, בחודשיים האחרונים עד לינואר נרשמה עלייה במספר משרות השכיר של עובדים ישראלים. גם השכר הממוצע עלה ב-12 החודשים האחרונים ב-6 אחוזים, גבוה מקצב עליית האינפלציה.
- הייסוף המהיר בשקל נמשך גם בשבועיים האחרונים והשקל השלים התחזקות של כמעט 11 אחוזים מול סל המטבעות מאז סוף אוקטובר 2023. בעקבות זאת עדכנו את תחזית האינפלציה כלפי מטה.
- קצב עליית המחירים בארה"ב מתמתן, אך אינפלציית השירותים עדיין כפולה מיעד הבנק המרכזי גם בשל חוזקו של שוק העבודה. לאחר הנתונים החזקים שהתפרסמו בחודש הקודם אנו מצפים השבוע להאטה בקצב גידול המשרות החדשות.
- להערכתנו בחמישי הזה הבנק המרכזי בגוש האירו ישאיר את הריבית ללא שינוי על 4.5 אחוזים תרחיש שמגולם כעת בהסתברות גבוהה בשווקים. הפוקוס של המשקיעים יהיה על התחזיות המעודכנות לצמיחה ולאינפלציה שבינתיים ירדה לאט יותר מההערכות המוקדמות.

המשך גידול ברכישות בכרטיסי אשראי ועלייה בשכר הממוצע תומכים בהמשך הגישה הזהירה שנקט בנק ישראל.



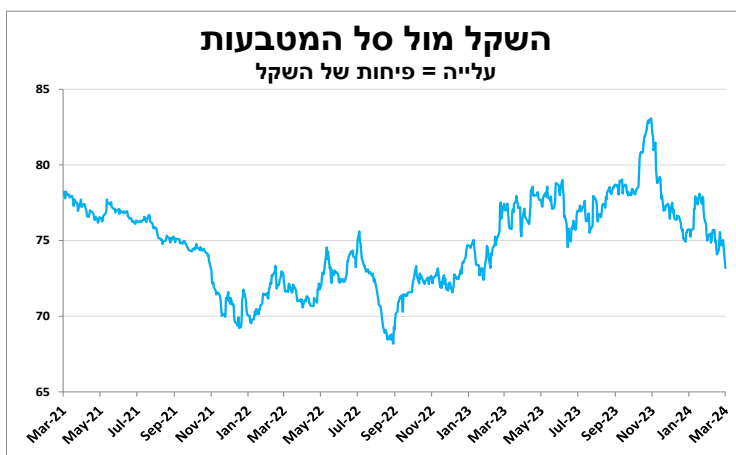
הנתונים הריאליים שהתפרסמו בשבוע האחרון הראו על המשך התאוששות של הצריכה הפרטית, כך בינואר סך הרכישות הריאליות בכרטיסי אשראי עלה ב-3 אחוזים לשיא חדש (על פי נתונים מנוחים עונתית), עלייה של 26 אחוזים מאוקטובר בשנה שעברה. במקביל, הנתונים הראשוניים לפברואר מצביעים על המשך צמיחה, אם כי בקצב מתון יותר. יש לציין שיש כמה גורמים 'טכניים' שישפיעו לחיוב על הצריכה ברבעון הנוכחי, בהם: חופשת יום הבחירות לרשויות המקומיות שתתרחש בגידול בצריכה לצד העובדה שהשנה יש 29 ימים בפברואר (3.6% יותר מפברואר ה"רגיל").



גם נתוני השכר הראשוניים לינואר ממשיכים להיות חיוביים, כאשר נרשמה עלייה של כמעט 6 אחוזים ב-12 החודשים האחרונים בשכר הממוצע למשרת שכיר של עובדים ישראלים. זאת תוך כדי התאוששות (איטית) במספר המשרות הכולל.

הנתונים מחזקים את ההערכה שלנו שההתאוששות הכלכלית נמשכת ברבעון הנוכחי, בהובלת הצריכה הפרטית (והציבורית) ותומכים בהמשך הגישה הזהירה שנקט בנק ישראל בכך שלא

מיהר להפחית את הריבית בהחלטה האחרונה.



המטבע החזק בעולם

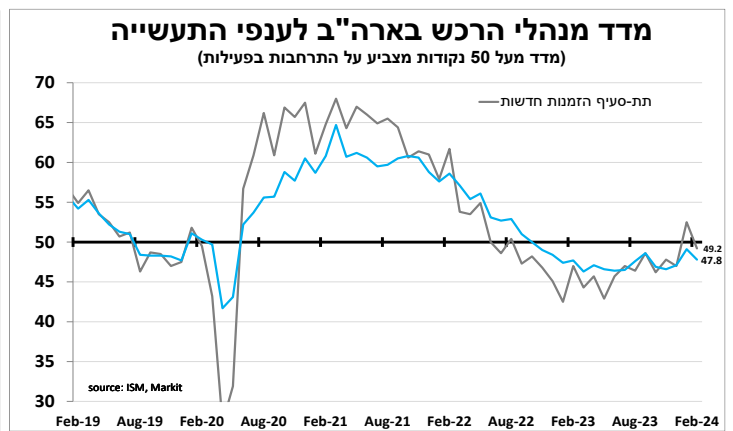
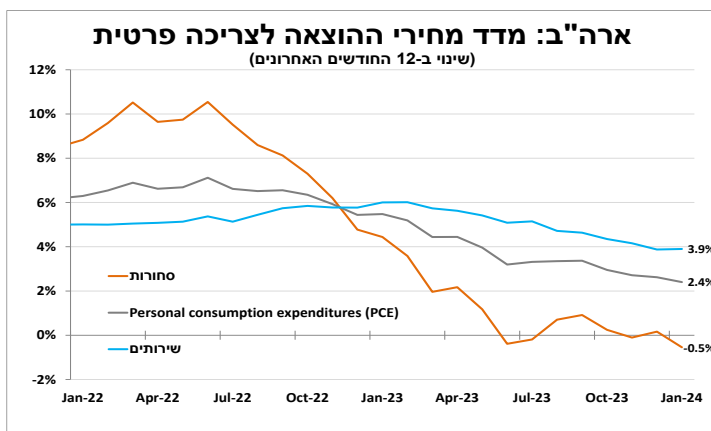
הייסוף המהיר בשקל נמשך גם בשבועיים האחרונים ובכך השלים השקל מתחילת השנה ייסוף של כ-4 אחוזים מול סל המטבעות (2% מול הדולר, 4% מול האירו ו-8% מול היין היפני) וכ-11 אחוזים מסוף אוקטובר 2024.

על רקע התחזקות השקל עדכנו כלפי מטה את תחזית האינפלציה ל-12 החודשים הבאים ל-2.8 אחוזים.

שבוע העבודה בארה"ב. נתונים חשובים על שוק העבודה יתפרסמו השבוע

קצב עליית המחירים בשילוב שוק העבודה החזק יחייבו להערכתנו את בנק המרכזי להיות סבלני ולהשאיר את הריבית ללא שינוי בחודשים הקרובים.

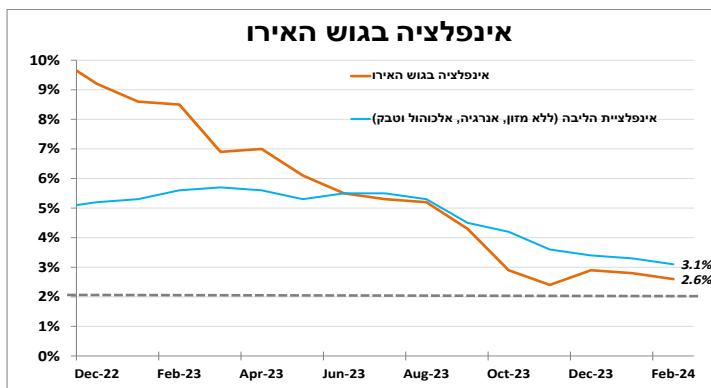
קצב עליית המחירים בארה"ב ממשיך להתמתן, כך ב-12 החודשים האחרונים עד לינואר **מדד מחירי הוצאה לצריכה פרטית** עלה ב-2.4 אחוזים, אך קצב עליית **מחירי השירותים** (3.9%) עדיין כפול מיעד הבנק המרכזי. קצב עליית המחירים בשילוב שוק העבודה החזק יחייבו להערכתנו את בנק המרכזי להיות סבלני ולהשאיר את הריבית ללא שינוי בחודשים הקרובים. הפוקוס השבוע יהיה על נתוני שוק העבודה עם **סקר המשרות הפנויות** ברביעי, **נאום נגיד הפד בקונגרס** (שלהערכתנו יהיה ניצי) ברביעי וחמישי **ודוח התעסוקה** בשישי. נתוני שוק העבודה שפורסמו בחודש שעבר היו חזקים בהרבה מהציפיות ולכן אנו מצפים לעלייה פחות משמעותית במספר המשרות החדשות והתמתנות בקצב עליית השכר בפרסום השבוע.



סנטימנט חברות התעשייה נחלש בפברואר, כאשר **מדד מנהלי הרכש** ירד ל-47.8 נקודות, ואנחנו סוגרים כמעט שנתיים של התכווצות בפעילות בענף. הנתון המשמעותי יותר הוא המדד המקביל לענפי השירותים שמהווים חלק משמעותי יותר בכלכלה שיתפרסם היום (שלישי) עם ציפייה להמשך התרחבות מתונה בפעילות.

הפוקוס הכלכלי השבוע כאמור יהיה לנתוני שוק העבודה, אך הדבר שיתפוס חלק ניכר מהכותרות יהיה להערכתנו המשך **הפריימריז של המפלגה הרפובליקאית למועמדות לנשיאות** שיתקיימו היום (שלישי הגדול) במספר רב של מדינות, כולל הכי גדולות טקסס וקליפורניה.

באירופה מתמקדים באינפלציה וישאירו את הריבית ללא שינוי גם השבוע.



להערכתנו בחמישי הזה הבנק המרכזי בגוש האירו ישאיר את הריבית ללא שינוי על 4.5 אחוזים (4.0% ריבית הפיקדונות), תרחיש שמגולם כעת בהסתברות גבוהה בשווקים. הפוקוס של המשקיעים יהיה לתחזיות המעודכנות לצמיחה ולאיןפלציה שבינתיים ירדה לאט יותר מההערכות המוקדמות. כך על פי האומדנים הראשוניים **האינפלציה בפברואר** עמדה על 2.6 אחוזים (ובניכוי מחירי המזון והאנרגיה 3.1 אחוזים). הנגייה הדגישה בנאומים האחרונים שהיא לא מצפה שהאינפלציה

תתקרב ליעד ה-2 אחוזים בחודשים הקרובים, ולכן יש למתן את הציפיות להורדה קרובה של הריבית. אנו מצפים שהמסר הזה יישמר גם בהחלטה הקרובה זאת למרות החולשה בכלכלה.

בניגוד לבנק המרכזי בארה"ב שהמנדט שלו הוא יציבות מחירים לצד שמירה על תעסוקה מלאה ויציבות המערכת הפיננסית, בגוש האירו המטרה העיקרית של הבנק המרכזי היא האינפלציה ויציבות המערכת הפיננסית בלבד.

פרסומים חשובים בשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, ה-5 במרץ		ISM שירותים	מדד מחירים ליצרן בגוש האירו	
יום רביעי, ה-6 במרץ	כניסות תיירים ויציאות ישראלים. מדד פדיון רשתות שיווק	משורות פנויות		
יום חמישי, ה-7 במרץ	מדד אמון הצרכנים. סקר מגמות בעסקים		החלטת הריבית בגוש האירו	סחר חוץ בסין
יום שישי, ה-8 במרץ		דוח התעסוקה	עדכון צמיחה בגוש האירו	
יום ראשון, ה-10 במרץ	עדכון צמיחה 2023			אינפלציה בסין
יום שני, ה-11 במרץ				

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 הפיננסים המצוינים בעבודה זו, וזאת אף באופן המנוגד לאמור בעבודה זו. ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסים 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.