

מאקרו ישראל

מתרבים האינדיקטורים המעידים על התמתנות בפעילות

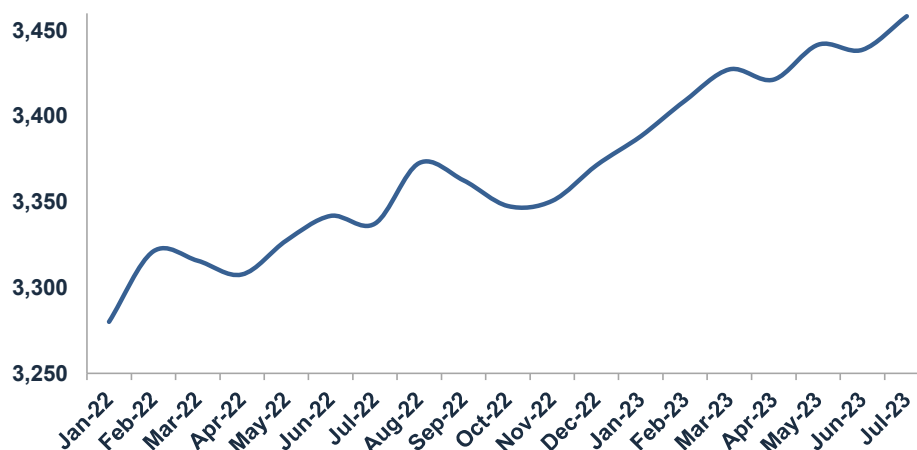
הפדיון בענפי המשק ירד ב-0.7% ברבעון ב' (נתוני מגמה בחישוב שנתי) לאחר גידול של 0.4% ברבעון א'. מסתמנת התכווצות במסחר הקמעונאי/סיטונאי בשיעור של 3.1% וירידה של 10.1% בפדיון בענפי שירותי אירוח ואוכל. בסוף הרבעון, מסתמנת האצה בקצב הירידה בפדיון (לפי נתונים בניכוי עונתיות) עם ירידה של 2.2% בחודש יוני.

מסתמנת התמתנות גם בפעילות בתעשייה עם ירידה של 1.8% בייצור התעשייתי ברבעון ב' לאחר ירידה של 1.7% ברבעון א', וירידה חדה במיוחד בייצור של ענפי ההיי טק (-3.4% ברבעון ב'). מדד מנהלי הרכש בתעשייה ממשיך להצביע על התכווצות (48.3 נקודות ביולי), עם ירידה בהזמנות לייצוא (45.6 נק'), אך במקביל עלייה בהזמנות לשוק המקומי (55.3 נק').

בנק ישראל מציין כי "המדד המשולב לחודש יולי **עלה בשיעור מתון** של 0.17 אחוז, בדומה לממוצע שלושת החודשים הקודמים. שיעור זה נמוך ביחס לממוצע ארוך הטווח של המדד".

למרות סימני חולשה בפעילות, **נתוני התעסוקה ממשיכים להיות חיוביים**. למרות שבגילאים +15 לא נוצרה תוספת מועסקים בחודשיים האחרונים (נתונים בניכוי עונתיות), נתון זה מעט מטעה. בהסתכלות על חתך הגילאים העיקריים (25-64), נוצרה תוספת של 19.5 מועסקים בחודש יולי ושיעור האבטלה ירד לשפל של 3.0%-מ-3.3% בחודש יוני. בדרך כלל, בחודשי הקיץ מצטרפים מספר רב של תלמידים וסטודנטים לשוק העבודה אך השנה כנראה פחות. הסתכלות על הגילאים העיקריים מצביעה על שוק עבודה עדיין הדוק עם קליטה מהירה של עובדים חדשים. מסתמן גידול במספר המועסקים בתעשייה (אולי בתעשייה הביטחונית לאור הגידול בהזמנות מחו"ל?) וירידה במספר המועסקים בענף המידע והתקשורת (היי טק שירותים).

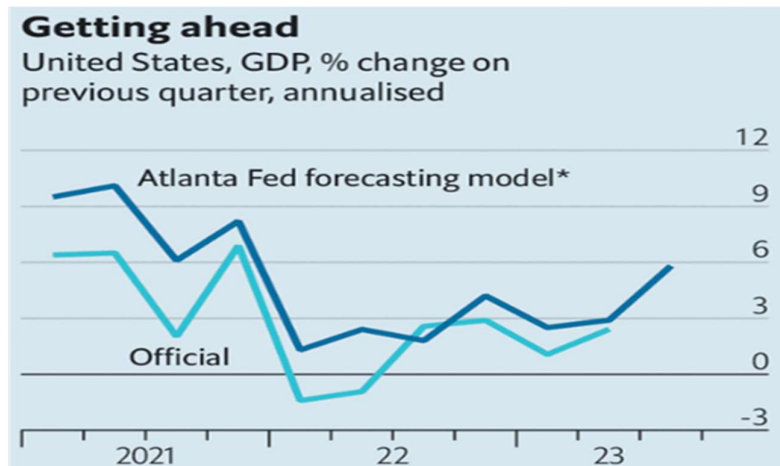
מספר המועסקים במשק בגילאים 25-64 (בניכוי עונתיות)



המשמעות: למרות הירידה בביקוש לעובדים (ירידה במספר המשרות הפנויות), נמשכת מגמת קליטת עובדים חדשים בקצב מהיר יחסית. שוק עבודה הדוק תומך בלחצי שכר ולכן גם בלחצי אינפלציה.

מאקרו חו"ל

מכלול הנתונים הכלכליים בארה"ב היו מעורבים. באוגוסט, מדד מנהלי הרכש PMI בתעשייה ירד ל-47.0 נק' מ-49.0 ביולי. בענפי השירותים המדד ירד ל-51.0 מ-52.3. מסתמנת עלייה ברכיב המחירים לאור לחצי השכר ועלייה במחירי חומרי הגלם. ההזמנות של מוצרי בני קיימא ירדו ב-5.2% ביולי (מעבר לצפי) ומדד האמון הצרכני של מישגן ירד ב-1.7 נק' כאשר ציפיות האינפלציה (שנה קדימה) עלו ל-3.5% מ-3.3% (עקב עלייה במחירי הדלקים). יחד עם זאת, נמשך הגידול במכירות של בתים חדשים וחלה ירידה במספר דורשי העבודה החדשים ל-320 אלף, הרמה הנמוכה ביותר בשלושת השבועות האחרונים. תחזית הצמיחה של הפד באטלנטה צופה צמיחה של 5.8% ברבעון ג':



אירופה: מדדי ה-PMI באירופה מצביעים על התכווצות בפעילות (גם בתעשייה וגם בשירותים) כאשר המדד המשולב ירד ל-47.0 נקודות באוגוסט מ-48.3. חלה הרעה באמון הצרכני באירופה. בספטמבר תתכן המתנה בהעלאת הריבית (pause) על ידי ה-ECB.

תחזית האינפלציה: תחזית האינפלציה שלנו עדיין עומדת על: 0.3% באוגוסט, 0.3% בספטמבר, 0.4% באוקטובר ו-2.7% שנה קדימה. תחזית זו מניחה יציבות בשע"ח, עלייה מאד מתונה במחירי הסחורות בעולם והמתנות בקצב עליית מחירי השכירות. המשך לחץ לפיחות בשקל על רקע התפתחויות מקומיות או ירידות בשוקי ההון בחו"ל עלולים להביא להאצה באינפלציה. בנוסף, לא ברור אם האוצר ימשיך "לסבסד" את מחירי הדלקים על ידי שיעור בלו נמוך. נעלם נוסף: עד כמה הפיחות של החודשים האחרונים ישפיע על מחירי הסחורות בעוד מספר חודשים (מלאי חדש וכו'). נעדכן את תחזית האינפלציה באמצע השבוע הבא. **נדמה שסיכון האינפלציה נוטה כלפי מעלה. עקב תמחור אינפלציה נמוך מדי בשוק ההון, קיימת עדיפות לאפיקים הצמודים.**

שוק האג"ח:

ביום שישי תשואות האג"ח בארה"ב עלו במתינות לאחר נאום מעט "ניצי" על ידי פאוול אשר אמר שהפד מוכן להמשיך להעלות את הריבית אם זה יידרש ולשמור על רמת ריבית מרסנת עד שקיימת ביטחון שסביבת האינפלציה מתקרבת ליעד. **ממש"ק 432 נסחר ב-0.25% מתחת לאג"ח ארה"ב, פרמיה "סבירה" בהנחה שלא יחולו התפתחויות מקומיות משמעותיות. יחד עם זאת, הסיכון הינו לצמצום בפער השלילי (downside risks). עדיף להיחשף לאג"ח ארה"ב.**

נתונים חשובים אשר יתפרסמו השבוע: ישראל: שלישי: יצוא שירותים (יוני). רביעי: רכישות בכרטיסי האשראי (יולי). **בעולם: ארה"ב:** חמישי: ההכנסה הפנויה, הצריכה הפרטית ואינפלציית PCE (יולי). **נתונים חשובים אשר יתפרסמו השבוע: ישראל:** שלישי: יצוא שירותים (יוני). רביעי: רכישות בכרטיסי האשראי (יולי). **בעולם: ארה"ב:** חמישי: ההכנסה הפנויה, הצריכה הפרטית ואינפלציית PCE (יולי). שישי: מדד מנהלי הרכש ISM בתעשייה (אוגוסט), נתוני תעסוקה (אוגוסט). **אירופה:** חמישי: נתוני אינפלציה (אוגוסט).

הדו"ח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור, על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים ומידע אחר אשר לידר ושות' בית השקעות בע"מ ("לידר ושות'") מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות ביחס למידע. עם זאת, מודגש כי אין לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו אחראים למהימנות המידע המפורט בדו"ח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדו"ח. הדו"ח מופנה רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמכו בלבד החלטות השקעה כלשהן. לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בדו"ח זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו. הדו"ח אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. קורא דו"ח זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על הדעות וההמלצות המובאות בו, תיצור עבורו רווחים. הדו"ח אינו ייעוץ השקעות ואינו מהווה הזמנה לרכוש או הזמנה למכור את ניירות הערך הנזכרים בו. לפיכך, אין להסתמך על המידע הכלול בדו"ח ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי, לרבות מיועץ השקעות אשר ייעוצו מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. הנחת קורא הדו"ח צריכה להיות שלידר ושות', עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם ("קבוצת לידר") מחזיקים בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המתוארים בדו"ח ("ניירות הערך") ו/או שיש להם זיקה אחרת לניירות הערך וכן שהם יקנו או ימכרו את ניירות הערך כולם או חלקם אחרי או לפני הוצאת הדו"ח.

לידר ושות' ותאגידים מקבוצת לידר עוסקים בחיתום, שיווק השקעות, ניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, תיווך בעסקאות בניירות ערך, השקעות בניירות ערך לחשבון עצמם, ניהול והשקעה במיזמי הון סיכון ומיזמי private equity, בפעילויות מסחריות אחרות ופעילויות אחרות בשוק ההון. הדו"ח יכול שיתייחס לניירות ערך שללידר ושות' יש זיקה אליהם מכוח השתייכותה לקבוצת לידר ו/או בשל התמורה שקיבלה או תקבל לידר ושות' או תאגיד אחר מקבוצת לידר מאת מנפיקי ניירות הערך ו/או מוכריהם ו/או מפיציהם במסגרת מתן שירותים בשוק ההון לרבות שירותי חיתום, ו/או בשל החזקה בניירות הערך האמורים ו/או ביצוע עסקאות בהם על ידה או על ידי גורמים אחרים מקבוצת לידר.