

כלכלית בראשון

מדד אפריל שטרף את הקלפים

מבטאת את ההאטה בכלכלה הגלובלית ובעיקר באירופה, שהיא שותפת הסחר הגדולה של התעשייה המקומית.

סך המשרות הפנויות במשק יורד והגיע באפריל ל-128 אלף, לעומת שיא של 152 אלף לפני שנה. רוב הירידה במשרות היא בענפי השירותים. להערכתנו הירידה במשרות הפנויות אינה מהווה אינדיקציה לרפיון מצד הביקוש לעובדים, אלא נובעת מקליטה מוגברת של עובדים, כפי שמשתקף בירידת שיעור האבטלה לרמה של 3.4% בלבד בחודש אפריל. הירידה במספר המשרות לא צפויה לכן למתן את הלחצים לעלויות שכר.

מדד המחירים לחודש אפריל היה גבוה מהתחזיות ועלה ב-0.8%. בשנים-עשר החודשים האחרונים המדד עלה בשיעור של 5.0%. שני שירותים בלטו בעלייה ניכרת מעל הצפי: מחירי הארחה ונופש שעלו בשיעור של 11.0%, ומחירי נסיעות לחו"ל שעלו ב-8.8% והשלימו עלייה של 21.3% בשנה האחרונה. מחירי שכר-הדירה עלו ב-0.5% והציגו עלייה של 7.2% בשנה האחרונה. מחירי המזון עלו ב-0.4% והשלימו עלייה של 5.1% בשנה האחרונה. **האינפלציה הולכת ומתמקדת בענפי השירותים, שהם עתירי עבודה, ופחות במחירי מוצרים למעט אולי מזון.** מדד המחירים לחודש מאי צפוי לעלות ב-0.7%, בהשפעת גורמים עונתיים, וכן המשך עלייה במחירי המזון והדירור. אנו מעריכים שהתמתנות בפעילות הכלכלית תאט את האינפלציה בהמשך השנה, ותשפיע בייחוד על סעיפים כמו שכר דירה, אירוח ונופש וכדומה. **תחזית מדד המחירים לצרכן ל-12 החודשים הקרובים עומדת על 3.0%.**

האינפלציה בישראל מתכנסת לזו שבארה"ב ובאירופה. האינפלציה הנמוכה יותר בישראל בשנתיים האחרונות הושפעה מהיציבות היחסית במחירי האנרגיה, עלייה מתונה יחסית במחירי המזון, וייסוף בשער השקל

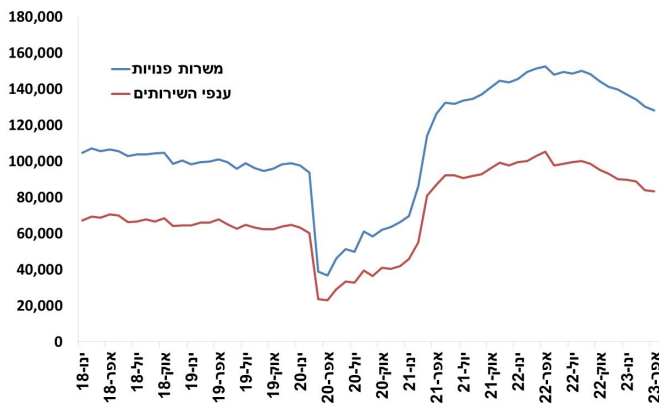
- הצמיחה ברבעון הראשון של השנה הואטה לשיעור שנתי של 2.5%, שמהווים צמיחה נמוכה של 0.1% בתוצר לנפש.
- הירידה במשרות הפנויות אינה מהווה אינדיקציה לרפיון מצד הביקוש לעובדים, אלא נובעת מקליטה מוגברת של עובדים.
- האינפלציה הולכת ומתמקדת בענפי השירותים, שהם עתירי עבודה, ופחות במחירי מוצרים למעט אולי מזון.
- תחזית מדד המחירים לצרכן ל-12 החודשים הקרובים עומדת על 3.0%.
- תהליך עליית הריבית קרוב למיצוי, ובנק ישראל ימתין, לאחר העלאת הריבית מחר, לראות אם האינפלציה פוחתת בעקבות ההידוק המוניטרי.

ישראל

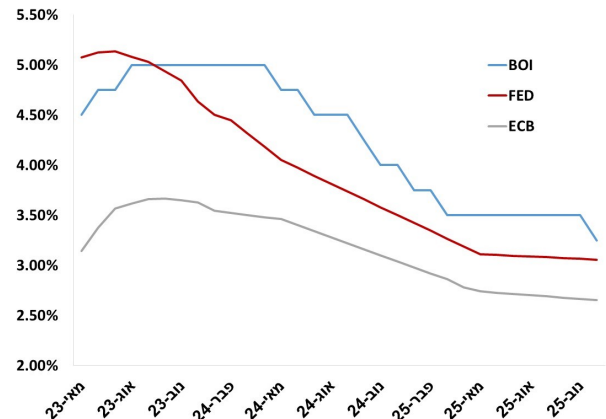
הצמיחה ברבעון הראשון של השנה הואטה לשיעור שנתי של 2.5%, שמהווים צמיחה נמוכה של 0.1% בתוצר לנפש. הצמיחה הושפעה מעלייה בצריכה הציבורית, בהשקעות וביצוא השירותים. עליות המחירים במשק, ועלויות הריבית פגעו בכושר הקנייה של משקי הבית, וניכרת האטה בצריכה הפרטית המקומית. הצריכה הפרטית, למעט מוצרי בני-קיימא, עלתה בשיעור שנתי נמוך של 0.2% בלבד, נמוך באופן ניכר מהגידול באוכלוסייה. ביצוא הסחורות נרשמה ירידה בשיעור שנתי של 10.9%. **אנו מעריכים שצמיחה נמוכה ואולי גם שלילית תאפיין גם את הרבעונים הבאים.**

מדד מנהלי הרכש של בנק הפועלים וארגון מנהלי הרכש ירד בחודש אפריל לרמה של 48.9 נקודות. המדד שהיה במגמת ירידה בחודשים האחרונים, עבר להצביע על התכווצות בפעילות, בדומה לעולם, לראשונה מזה חמישה חודשים. ההתכווצות המתמשכת ברכיב ההזמנות ליצוא

ירידה במספר המשרות הפנויות, ובעיקר בענפי השירותים מספר המשרות הפנויות, מנוכה עונתיות מקור: הלמ"ס



הפחתות הריבית התרחקו ריביות בנקים מרכזיים גלומות, מקור: בלומברג



ארה"ב בשבוע החולף. חרף המשך אי-הוודאות לגבי הניסיון להגיע להסכמות פוליטיות בוואשינגטון להעלאת תקרת החוב הפדרלי, מדדי דאו ג'ונס, S&P500 ונסדא"ק רשמו עליות שבועיות של 0.4%, 1.7% ו-3% בהתאמה. בלטו בייחוד העליות במניות של חברות טכנולוגיה גדולות. כמו כן מניות הבנקים האזוריים הוסיפו לערוך. בשוק האג"ח הממשלתיות, התשואה לפדיון לעשר שנים עלתה מ-3.47% ל-3.68% לשנה והתשואה לשנתיים הגיעה ל-4.27% לשנה מ-4% בשבוע החולף. גם באירופה שררה אווירה חיובית, מדד יורוסטוקס 50 עלה ב-1.8%, בין היתר בתמיכת עליית מדד דאקס בגרמניה בשיעור של 2.3%. במהלך השבוע, מדד זה הגיע לרמת שיא של כל הזמנים. בשוקי המניות באסיה, בלטו העליות של 4.8% במדד הניקיי ביפן ושל 4% בטייוואן. בשוק הסחורות, מחיר חבית נפט מסוג ברנט עלה בכ-2.0% לרמה של 75.5 דולר, ומחיר הגז הטבעי בארה"ב עלה בכ-14%.

ארה"ב: ממתנים בדריכות להתפתחות השיחות בוואשינגטון על העלאת תקרת החוב הפדרלי. באמצע השבוע החולף נראה היה שהממשל והאופוזיציה הרפובליקנית קרובים להסכם להעלאת תקרת החוב, אך לקראת סוף השבוע נציגי המפלגה הרפובליקנית ביקשו להשהות זמנית את השיחות. במידה ולא תושג הסכמה על תקרת חוב חדשה עד תחילת חודש יוני, הממשל יחל בתהליך של קיצוץ הוצאות, שעשוי להגיע גם לאי שירות החוב. גם אם ברמה הטכנית ייוצר מצב שהתשלומים לא יבוצעו בזמן, הסיכון שתשלומים אלו לא יבוצעו כלל לא עומד על הפרק. הנזק העיקרי הוא הפגיעה בכלכלה האמריקנית כתוצאה מההשבתה של השירותים הפדרליים, וכן קיים נזק תדמיתי במקרה של דחיית התשלומים, שמהווה כשל אשראי.

האינדיקטורים הכלכליים שפורסמו בשבוע האחרון בארה"ב היו מעורבים. המכירות הקמעונאיות אומנם עלו ב-0.4% באפריל, לאחר שירדו בחודשים פברואר ומרץ, אך במונחים ריאליים הם עלו ב-0.1% בלבד, וב-12 החודשים האחרונים הם ירדו ב-3.2% במונחים ריאליים. הייצור התעשייתי עלה באפריל מעל לתחזיות בשיעור של 0.5%, אך מנגד נתוני מרץ עודכנו כלפי מטה בשיעור דומה. מדד האינדיקטורים המובילים ירד באפריל ב-0.6%, ירידה המתמשכת כבר מאפריל שנה שעברה. בשוק העבודה נרשם שינוי מגמה לעומת השבועות הקודמים ונרשמה ירידה במספר דורשי העבודה. הדרישות השבועיות החדשות לדמי אבטלה ירדו ל-

עד לתחילת השנה. ירידה חדה במחירי האנרגיה הפחיתה את האינפלציה בעולם, בישראל מחירי המזון מצמצמים את הפערים הגדולים שנוצרו מול ההתייקרויות בעולם, והייסוף בשקל נבלם ואף הפך לפיחות קל. בסופו של דבר הגורמים שהביאו להתפרצות האינפלציה דומים, שוקי העבודה הדוקים, וקשה לכן לראות מצב שהאינפלציה בישראל תתבדר לאורך זמן מהמגמה העולמית.

מחירי הדירות, שאינם משתקלים במדד המחירים לצרכן נותרו יציבים בסקר האחרון והם גבוהים ב-11% מהרמה לפני שנה. מחירי הדירות החדשות עלו החודש ב-0.1%, ובנטרול עסקאות של מחיר למשתכן, שהיוו 24% מכלל העסקאות בדירות חדשות, ירדו המחירים ב-0.5%. **בששת החודשים האחרונים ירדו מחירי הדירות החדשות במצטבר ב-1.7%, ואנו מעריכים כי בנטרול דירות מחיר למשתכן, ובשקלול הנחות והטבות, הירידה הייתה משמעותית הרבה יותר. אנו צופים כי בחודשים הקרובים הירידות יתרחבו גם למחירי דירות יד שנייה.**

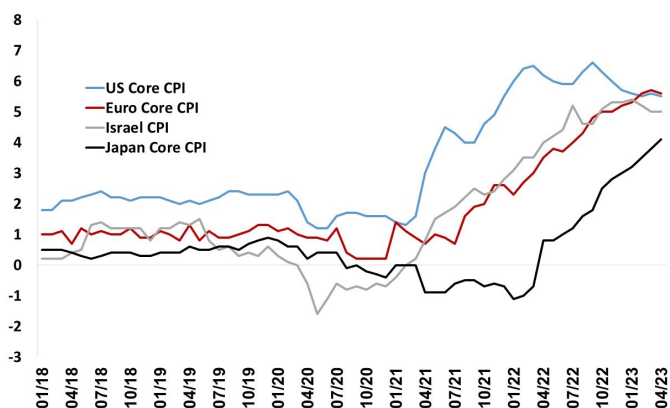
ההפתעה במדד המחירים לחודש אפריל מעלה מאוד את הסיכוי שריבית בנק ישראל תעלה מחר לרמה של 4.75%. שוק הנגזרים מגלם אף העלאת ריבית נוספת לרמה של 5.0%. הציפיות לאינפלציה מעוגנות ביעד, והריבית הריאלית היא גבוהה ביחס לעבר. אנו מעריכים לכן שתהליך עליית הריבית קרוב למיצוי, ובנק ישראל ימתין, לאחר העלאת הריבית מחר, לראות אם האינפלציה פוחתת בעקבות ההידוק המוניטרי.

גלובלי

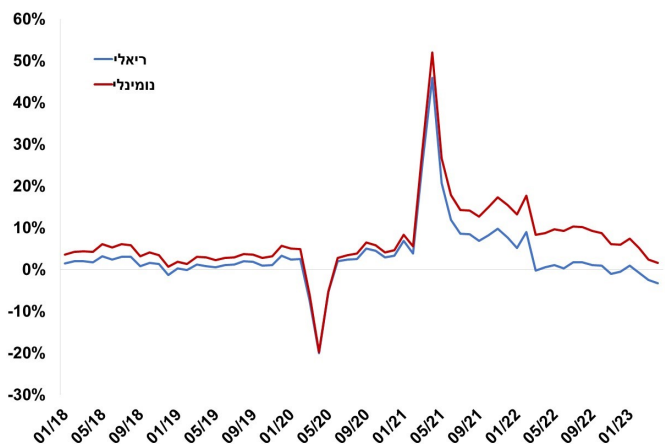
נתוני הצמיחה והאינפלציה מצביעים על האטה, אם כי מתונה מהצפוי, ומסתמן שהבנקים המרכזיים קרובים לנקודת עצירה. מספר בנקים מרכזיים, כמו קנדה ודרום קוריאה כבר עצרו את תהליך העלאת הריבית, והדיונים לגבי ההחלטה הקרובה של הפד נמשכים, אך מסתמן שהפד יבחר לא להעלות שוב את הריבית. הבנקים המרכזיים בגוש האירו ובאנגליה צפויים להעלות את הריבית לפחות עוד פעם אחת, בדומה לישראל, בטרם יעצרו בתהליך הריסון הנוכחי.

עליות במרבית מדדי המניות בעולם ובתשואות לפדיון על אג"ח

האינפלציה בישראל מתכנסת לזו בעולם
שינוי 12 חודשים
מקור: בלומברג



ארה"ב - ירידה במכירות הקמעונאיות
שיעור שינוי 12 חודשים, ריאלי ונומינלי,
מקור: FRED



242 אלף, מתחת לתחזיות, והדרישות השבועיות המתמשכות ירדו לרמה הנמוכה בתשעת השבועות האחרונים.

האינפלציה לשנה הנוכחית עלתה מ- 5.6% ל- 5.8%, ולשנת 2024 מ- 2.5% ל- 2.8%, בעיקר על רקע לחצים להעלאות שכר. בינתיים, הייצור התעשייתי ירד ב- 4.1% במרץ לאחר עלייה של 1.5% בחודש הקודם, וב- 12 החודשים האחרונים הוא ירד ב- 1.4%. בגרמניה, מדד אמון המשקיעים של ה- ZEW ירד בחודש מאי בהמשך לירידות שנרשמו בו בחודשים הקודמים.

שוק הנדל"ן בארה"ב. האינדיקטורים לענף הנדל"ן רשמו מגמה מעורבת בחודש אפריל וגם באלה שנרשם שיפור הרמה עדיין נמוכה משמעותית ביחס לעבר. התחלות הבניה עלו באפריל ב- 2.2% והם נמוכות ב- 22% לעומת אשתקד, היתרי הבניה הוסיפו לרדת, והמכירות של דירות קיימות ירדו גם הן בשיעור של 3.4% בחודש אפריל (ביחס לחודש הקודם) והן נמוכות ב- 33% מהשיא שנרשם בנובמבר 2021. מדד NHAB לאמון הקבלנים בארה"ב נמצא במגמת עלייה בחודשים האחרונים, והוא עלה החודש לרמת ה- 50 נקודות. המדד נמצא ברמתו הגבוהה ביותר מאז יולי 2022. רמת המדד מצביעה על כך שמרבית הקבלנים אופטימיים יותר לגבי הפעילות בהמשך השנה והחודש נרשמה ירידה במספר הקבלנים שהציעו הטבות והנחות לרוכשים.

יפן- צמיחה גבוהה ועלייה בסביבת האינפלציה לרמה שכבר מתקרבת לזו שבארה"ב ובגוש האירו. מדדי המניות עלו והגיעו במהלך השבוע לרמות שיא של כמעט 33 השנים האחרונות. לצד העלייה השבועית של מדד הניקיי בשיעור 4.8%, מדד טופיקס, המכסה מספר רב יותר של חברות, עלה ב- 3.1%. האופטימיות במגמת שוק ההון היפאני נובעת משיפור ברווחיות החברות, כולל השיפור בביצועי היצואנים בשל הפיחות ביין. הסנטימנט החיובי בשווקים ביפן נתמך גם בגידול בשיעור מפתיע של 1.6% בתוצר ברבעון הראשון בעקבות עלייה של 2.4% בביקושים המקומיים. אינפלציית הליבה האיצה באפריל לשיעור שנתי של 4.1%, הרמה השנתית הגבוהה ביותר מאז 1981, מעל היעד של 2%, אך ראשי הבנק המרכזי הודיעו על כוונתם להמשיך במדיניות המונטרית המרחיבה בחודשים הקרובים לאור הסיכונים הגלובליים והמקומיים.

האם הפד יעלה את הריבית בישיבתו הקרובה ב- 14 ביוני? החוזים העתידיים משוק ההון צופים בסבירות של מעל 80% שהריבית תיוותר ברמה הנוכחית של 5.25%, אם כי סבירות זו ירדה לעומת השבוע הקודם. כמו כן, בימים האחרונים נשיא הפד, פאוול, רמז שלאור ההשפעות המרסנות של העלאות הריבית הקודמות על שוק האשראי, ייתכן והפד יזדקק פחות להעלאות ריבית נוספות על מנת להשיג את יעדיו בתחום האינפלציה. עם זאת, דוברים אחרים מטעם הבנק המרכזי מדגישים ששיעור האינפלציה עדיין נמצא ברמה גבוהה משמעותית מהיעד.

סין: נתוני מקרו מאכזבים הובילו לפיחות מהיר של המטבע ושער החליפין אף חצה את רמת ה- 7 יואן לדולר. מדובר בנתונים הרשמיים האחרונים לגבי הייצור התעשייתי, המכירות הקמעונאיות וההשקעות בנכסים קבועים באפריל אשר הצביעו על חולשה בפעילות מעבר לתחזיות. עם זאת, שיעור האבטלה ירד ל- 5.2%. בפרסום הרבעוני של הבנק המרכזי הודגש שהמדיניות תמשיך לתמוך בגידול בנזילות ובאשראי. מדד מחירי הבתים ב- 70 הערים הגדולות רשם עלייה, זה החודש הרביעי ברציפות, בשיעור של 0.4%.

גוש האירו: ה- EU העלה את תחזיות הצמיחה והאינפלציה לשנה הנוכחית ולשנת 2024. על פי ה- European Commission, הצמיחה של כלכלות גוש האירו תגיע השנה ל- 1.1% ובשנה הבאה ל- 1.6%. זאת, לעומת תחזיות קודמות של 0.9% ו- 1.5% בהתאמה. תחזית

תחזיות ריבית ומדד המחירים לצרכן		אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב					
שיעור שינוי	מדד המחירים לצרכן	נתון קודם	תחזית	תקופה	נתון כלכלי	מדינה	תאריך
0.7%	מאי - 2023	9.6%	-2.9%	04/23	מכירת בתים חדשים (MOM)	ארה"ב	23/05/2023
0.1%	יוני - 2023	0.3%	0.3%	04/23	PCE core (MOM)	ארה"ב	26/05/2023
0.1%	יולי - 2023	4.5%	4.75%	05/23	ריבית בנק ישראל	ישראל	22/05/2023
3.0%	12 חודשים	-	-	04/23	שיעור האבטלה	ישראל	22/05/2023
4.75%	ריבית בנק ישראל	-	-	03/23	הייצור התעשייתי של ענפי התעשייה, הכרייה והחציבה	ישראל	23/05/2023
4.50%	דצמבר - 2023	-	-	03/23	מדדי פדיון לכל ענפי הכלכלה	ישראל	23/05/2023
4.50%	12 חודשים	-	-	03/23	מדדי פדיון לכל ענפי הכלכלה	ישראל	23/05/2023

הערות ואזהרות כלליות נוספות:

מסמך זה מבוסס על נתונים ומידע שהיו גלויים לציבור. הנתונים והמידע ששימשו להכנת מסמך זה הונחו כנכונים, וזאת מבלי שבנק הפועלים בע"מ ("הבנק") ביצע בדיקות עצמאיות ביחס לנתונים ולמידע מידע אלו - אין בסקירה זו משום אימות או אישור לנוכחותם. הבנק ועובדיו אינם אחראים לשלמותם או דיוקם של הנתונים האמורים או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחרים במסמך. יודגש כי מסמך זה הינו למטרת אינפורמציה בלבד, הוא אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו. המידע עליו מתבסס מסמך זה, והדעות האמורות בו, עשויים להשתנות מעת לעת ללא כל מתן הודעה או פרסום נוספים. אין להסתמך על האמור במסמך זה ואין להתבסס על כך ששימוש במידע או בהמלצות המובאות במסמך זה יביא לתוצאות מסוימות. מסמך זה אינו מותאם למטרות ההשקעה או לצרכי האישיים והייחודיים של כל משקיע, אין לראות במסמך זה משום ייעוץ השקעות או תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתוני, צרכי ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם, ואין לפעול על-פי האמור במסמך זה אלא לאחר קבלת ייעוץ אישי המתחשב בצרכיו, מטרותיו ונתוניו האישיים של כל משקיע, ולאחר הפעלת שיקול דעת עצמאי. הבנק, עובדיו, וכל מי שפועל מטעמו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישירים או עקיפים, שייגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש במסמך זה או כתוצאה מהסתמכות עליו. לבנק, או לחברות קשורות אליו, או לבעלי שליטה בהם, עשויות להיות החזקות בניירות הערך או הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה, עבורם או עבור לקוחותיהם, והם עשויים לבצע עסקאות המנוגדות לאמור במסמך זה. האמור במסמך זה אינו מהווה ייעוץ מס ואינו מתיימר להוות פרשנות מקובלת על רשויות המס או על גופים נוספים. מסמך זה הינו רכוש של הבנק, אין להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן, לצלם, להקליט וכיו"ב את מסמך זה, או חלקים ממנו, ללא קבלת אישור, מראש ובכתב, מהבנק.