

חטיבת שווקים פיננסים

מחלקת מאקרו כלכלה

8 בספטמבר 2024

כלכלית שבועית מבית דיסקונט 1/9/2024 – 8/9/2024

נקודות עיקריות:

בעולם:

- ארה"ב: נתוני הפעילות הצביעו על המשך התמתנות אך לא על פגיעה חריפה בפעילות הכלכלית
- כיוון לעתיד: הפד צפוי להפחית ריבית ב-25 נ"ב בישיבה הקרובה

בישראל:

- השכר הממוצע במשק, ובעיקר במגזר העסקי, עולה בקצב מואץ ומהווה גורם אינפלציוני.
- ברבעון השני של 2024 נרשמה עליה של 0.6% בהיקף המשרות במשק, בהובלת המגזר הציבורי, בעוד במגזר העסקי נרשם קיפאון.
- כיוון לעתיד: מדד המחירים לצרכן לחודש אוגוסט צפוי לעלות ב-0.5%.

- **נתוני שוק העבודה לאוגוסט הצביעו על האטה, אך לא על קריסה של הכלכלה האמריקאית**, מספר המשרות החדשות עמד על 142 אלף, נמוך מהציפיות ונתוני החודשיים הקודמים עודכנו מעלה, כך שנתוני אוגוסט מצביעים על התאוששות במספר המשרות החדשות לעומת יולי. הנתונים מצביעים על האטה בקצב גיוס עובדים בחודשים האחרונים. מנגד, שיעור האבטלה ירד ל-4.2%, ירידה המוכיחה ששוק העבודה לא נמצא במגמה של האטה חריפה, וקצב עליית השכר האץ ל-3.8%, לעומת 3.6% בחודש הקודם. **הנתונים עקביים עם נחיתה רכה של הכלכלה האמריקאית ולא מצביעים על התמוטטות, ולכן תומכים בהפחתת ריבית של 25 נ"ב בהודעת הריבית הקרובה.**
- **סקר כוח האדם ליולי מצביע על המשך שחרור הלחץ בשוק העבודה ולא דווקא על חולשה משמעותית.** מספר המשרות החדשות ירד לרמה הנמוכה ביותר מאז ינואר 2021, מנגד, נרשמה עליה בגיוס עובדים המוכיחה כי שוק העבודה מתמתן אך אינו מצביע על מיתון ולפיכך, אנו ממשיכים להאמין כי קיימת סבירות גבוהה להפחתה של 25 נ"ב בספטמבר* ולא ל-50.
- **מדד מנהלי הרכש בתעשייה (ISM)** עלה באוגוסט ל-47.2 נקודות, לעומת 46.8 ביולי, עליה מתונה מהצפוי הנובעת מגידול במלאי, בעוד סעיף התעסוקה עלה ל-46 נקודות, ומצביע על המשך התכווצות אולם בעוצמה נמוכה בהשוואה לחודש הקודם, בו עמד המדד על 43.4, בהזמנות חדשות, מנגד, נרשמה ירידה ל-44.6 נקודות, הרמה הנמוכה ביותר מאז מאי 2023. עם זאת, סעיף המחירים עלה ל-54 לעומת 52.9 בחודש הקודם, למרות ירידת מחיר הנפט באוגוסט, אולם, הרמה עדיין נמוכה בהתייחסות ארוכת טווח. **המדד הצביע על המשך חולשה בתעשייה ברבעון השלישי, הגביר את החששות ממיתון, ותמך בירידות חדות בשוק המניות.**
- **מדד מנהלי הרכש בשירותים נותר יציב** ברמה של 51.5 נקודות באוגוסט ומצביע על התרחבות מתונה בכלכלה. עליה נרשמה בסעיף ההזמנות החדשות, ומנגד, נרשמה ירידה בתעסוקה ובתפוקה.

גוש האירו

- **ה-ECB צפוי להפחית את הריבית ב-25 נ"ב ל-3.5% בישיבתו השבוע, ולאותת על הפחתות ריבית נוספות** בחודשים הקרובים, לאור ההאטה בכלכלה ולמרות שאינפלציית השירותים נותרה דביקה.

גלובלי

- **מדדי מנהלי הרכש בסין לאוגוסט הצביעו על התייצבות, המדד ירד ל-50.1 נקודות, לעומת 50.2 ביולי, והצביע על יציבות בפעילות הכלכלית, כששיפור מתון בתעשייה ובשירותים מקזזים את ההאטה בתשתיות. מסתמן כי הגידול בתמיכה הממשלתית בכלכלה מצליח להוביל להתייצבות**

ישראל

- **השכר הממוצע במשק מוסיף לעלות בקצב מהיר, ואם היתה תחושה שחלה התמתנות מסוימת, הרי שנתונים ראשוניים לחודש יולי סותרים הערכה זו.** כך בחודש יולי עלה השכר הממוצע של כלל העובדים במשק (ישראלים + זרים) בקצב שנתי של 8.1%, לעומת כ-7% במאי-יוני. בנטרול עובדים זרים, העלייה בשכר עמדה על 6.7%, לעומת כ-5.5% במאי-יוני. **ענפי המגזר העסקי מוסיפים להוביל את עליית השכר, עם עליה בקצב שנתי של כ-7% בחודשים אפריל-יוני לעומת כ-5% במגזר הציבורי.** נציין, כי במגזר ההייטק – בתעשייה כמו גם בשירותים, עולה השכר בשלושת החודשים האחרונים בקצב שנתי של כ-7%. נראה כי קצב מהיר זה משקף קליטת עובדים מיומנים, בעוד עובדים חסרי ניסיון מתקשים למצוא עבודה.

חטיבת שווקים פיננסים

מחלקת מאקרו כלכלה

היקף המשרות במשק עלה ברבעון השני ב-0.6% בהשוואה לרבעון הראשון ונמוך ב-0.6% בהשוואה לרבעון השלישי אשתקד (ערב המלחמה), כאשר המגזר הציבורי מוביל את קליטת העובדים, עם עליה של 2% ברבעון השני, לעומת קיפאון במגזר העסקי. כך, בהשוואה לרבעון השלישי של 2023, מספר המשרות בעסקי נמוך בכ-1.5%, בעוד שבציבורי גבוה בכ-2% לעומת ערב המלחמה.

העליה המהירה בשכר נובעת משוק העבודה ההדוק, מחסור בעובדים, בעיקר בענפים בהם הועסקו עובדים זרים ועדכון שכר המינימום באפריל (ב-5.5%). עליית השכר המואצת, בעיקר במגזר העסקי, מהווה גורם אינפלציוני.

להלן הנתונים הצפויים להתפרסם השבוע: ארה"ב: אינפלציה (11/9), צמיחה (25/7), אינפלציית מחירי הצרכנים (26/7) גוש האירו: החלטת ריבית (12/9); ישראל: גירעון 8/24 (9/9), מדד אומן הצרכנים 8/24 (10/9), סחר חוץ 8/24, עסקות בנדל"ן למגורים 7/24 (12/9), מדד המחירים לצרכן 8/24 (15/9).

אג"ח ממשלתי בחו"ל

- הנתונים שפורסמו השבוע הגבירו את הציפיות להפחתת ריבית בארה"ב בחודשים הקרובים, השווקים מגלמים הפחתה של יותר מ-1% עד סוף השנה ל-4.18%, לעומת צפי ל-4.3% לפני שבוע. התחזיות להפחתה בישיבה הקרובה (18/9) נותרו יציבות והשווקים מגלמים סיכוי של 30% להפחתה של 50 נ"ב. בכירים בפד אמרו בסוף השבוע, לאחר פרסום נתוני שוק העבודה, כי הם מעריכים שהנתונים אינם מצביעים על מיתון והם מעדיפים להתחיל להפחית ריבית בזהירות, דברים התומכים בהערכתנו כי הריבית תרד ב-25 נ"ב בישיבה הקרובה. בנוסף, השווקים מגלמים צפי להפחתת ריבית של 2.3% בשנה הקרובה, להערכתנו, הפחתה בשיעור כזה הינה הפחתה חדה העקבית עם מיתון חריף, בעוד שעל פי ההערכות כלכלת ארה"ב בדרך לנחיתה רכה.
- תשואות אג"ח ממשלת ארה"ב ירדו בחדות תוך עליה בשיפוע העקום שהפך לחיובי לראשונה מאז 7/2022. התשואות לשנתיים ולעשר שנים ירדו ב-26 נ"ב ו-19 נ"ב, בהתאמה, ירידה שנתמכה בהתגברות החששות ממיתון לאור חולשה במדד מנהלי הרכש בייצור ובנתוני סקר כוח האדם, שפורסמו במהלך השבוע. תהליך של עליה בשיפוע העקום נוטה להקדים מיתון, אולם התהליך משקף חששות של משקיעים וציפיות להפחתת ריבית ולא מהווה אינדיקציה למיתון.

שוק האג"ח הממשלתי בישראל

- בניגוד לשוק האמריקאי, חלה בשוק האג"ח המקומי ירידה מתונה בלבד בתשואות השקליות, ב-3 נ"ב לשנתיים וב-5 נ"ב ל-10 שנים. הירידה המזערית בשוק המקומי, לעומת הירידות החדות בארה"ב, נגזרת מהמתיחות הגיאופוליטית, חוסר וודאות לגבי הגירעון ב-2024, תקציב 2025 והפיחות בשקל. כתוצאה, חלה עליה בפער התשואות בין אג"ח ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח האמריקאי ל-114 נ"ב לעומת 100 נ"ב לפני שבוע (90 נ"ב בסוף יולי).

סחורות

- מחיר הנפט ירד בשיעור חד של 9.8% ל-\$71 לחבית על רקע חששות מהאטה בארה"ב וצפי לחזרת לוב להפיק נפט. הירידות החדות במחיר הנפט גרמו לקרטל אופ"ק להאריך את קיצוץ התפוקה של מדינות הקרטל עד דצמבר, ולדחות החלטה קודמת לאפשר לחברי הקרטל להגדיל את התפוקה החל מאוקטובר למשך חודשיים נוספים.
- מחיר הזהב ירד ב-0.2% ל-\$2,497, למרות ירידת תשואות אג"ח ממשלת ארה"ב וירידות בשוקי המניות.

חטיבת שווקים פיננסים

מחלקת מאקרו כלכלה

שוק המט"ח

- השקל נחלש ב-1.3% לאור אי הודאות הגיאופוליטית והירידות בשוקי המניות. בדולר חזר להיחלש בעולם לאור הירידה בציפיות הריבית בארה"ב.

תחזית חודשית	תחזית שנתית שנה קדימה	
ריבית בנק ישראל (סוף תקופה)	4.5% (ספטמבר, '24)	4.00%
אינפלציה	0.5% (אוגוסט '24)	3.2%

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, nira.shamir@dbank.co.il

הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלכלי בסקירה זו הינו למטרת אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה לייעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") לייעוץ ללקוחותיו בהתאם לאמור בו. הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שנבדקו עצמאית, העשויים להיות חסרים, בלתי מדויקים, בלתי מעודכנים ואינם מתיימרים להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה או להחליף את שיקול דעתו העצמאי של הקורא. הדעות המובאות בסקירה מייצגות את עמדת מחבריה והן אינן זהות בהכרח לעמדת יועצי ההשקעות בבנק. הדעות האמורות נכונות ליום פרסומן לראשונה והן יכולות להשתנות בכל עת ללא הצורך בהודעה מוקדמת. הניתוח מופץ כחלק מתפוצה רחבה, וגם אם במסגרת תפוצה רחבה זו, הוא מגיע אליך אישית באמצעות הדוא"ל או בכל דרך או מדיה אחרת, אין לראות בו משום ניתוח או סקירה המותאמים לצרכיך ולנתונים האישיים שלך, לא מבחינת תוכן הניתוח, לא מבחינת סוגי הני"ע והנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ככל שיהיו ולא מכל בחינה אחרת. עשוי להיות למחברי הסקירה ו/או לבנק עניין אישי בנושא הסקירה. הבנק וכל חברה קשורה אליו ו/או בעלי מניותיו ו/או עובדיו ו/או מי מטעמו אינם לא יהיו אחראים לכל אי דיוק, שגיאה או כל פגם אחר בסקירה זו, לרבות ביחס לנתונים ו/או לכל נזק, ישיר או עקיף, שייגרם, אם ייגרם, כתוצאה מהסתמכות על סקירה זו, ואינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט. אין להפיק, להעתיק, לפרסם או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא אישור הבנק מראש ובכתב. העברת הסקירה ופרסומה במלואה או בחלקה, ללא קבלת אישור הבנק כאמור לעיל הינה אסורה בהחלט. הבנק ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בניהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע עסקאות בבורסה ובפעילות בנקאית לסוגיה, ועשויים להחזיק ו/או לבצע, בין היתר, עסקאות בנייר הערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בסקירה זו, ככל שנזכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכו' למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבועים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. לפיכך לא ישא הבנק באחריות לנזק ו/או הפסד ו/או הוצאה ו/או תוצאה שנגרמה כתוצאה משיבוש ו/או הפסקה בקווי התקשורת ו/או בהעברת הנתונים ככל שאלו נגרמו מתקלות שאינן בשליטת הבנק ושהבנק לא יכול היה למונען במאמץ סביר.