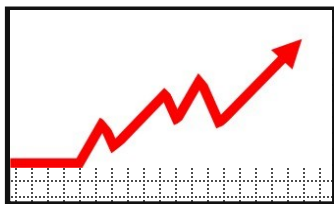


בסקירה זו:

- ✓ הפעילות הריאלית והתעסוקה
- ✓ תקציב הממשלה
- ✓ שוק המט"ח
- ✓ שוק ההון
- ✓ שוק הדיור
- ✓ הריבית
- ✓ המשק העולמי

הפעילות הריאלית והתעסוקה

- **נמשכת הפעילות בקצב ממותן:** האינדיקטורים על הפעילות הכלכלית שפורסמו באחרונה מצביעים על כך שהמשק מוסיף לצמוח בקצב המתון שאפיין אותו בשנתיים האחרונות - כ-3%.
- **בנק ישראל עדכן את תחזית הצמיחה השנה כלפי מטה** מ-3.2% ל-3%, בשל הירידה הלא צפויה ביצוא ובהשקעות. מאידך, עודכנה הצמיחה ל-2016 מ-3.5% ל-3.7%.
- **אבטלה נמוכה** שיעור האבטלה בגילאי העבודה העקריים (25-64) עמד במאי על 4.3% בלבד לעומת 5.3% במאי 2014. בתקופה זו גדל מספר המועסקים המשרה במשרה בכ-90 אלף עובדים בנוסף לגידול של 13,000 במספר המועסקים במשרה חלקית.



האינפלציה

- מדד המחירים לצרכן עלה במאי ב-0.2% כצפוי.
- האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים היא **שלילית** בשיעור 0.4% בהובלת מחירי האנרגיה.
- מדד המחירים ביוני צפוי להיות חיובי בגובה 0.2% ובחודשיים שלאחר מכן צפוי המדד לעלות ב-0.3% בכל חודש.
- ממוצע התחזיות לאינפלציה ב-12 החודשים הקרובים עומד על 1% כלומר, מרבית האינפלציה השנתית צפויה להיות בחודשים הקרובים.

הריבית

- בנק ישראל לא שינה את הריבית בחודש האחרון והיא נותרה ברמה של 0.1% - הרמה הנמוכה ביותר בכל הזמנים.
- ע"פ מרבית ההערכות, ריבית בנק ישראל תישאר ברמתה הנוכחית במהלך כל שנת 2015 ותעלה ע"פ הערכת בנק ישראל ל-0.5% בסוף 2016. ואולם מנתוני שוק ההון עולה שהריבית תישאר ברמתה הנוכחית עד סוף שנת 2016.

תקציב הממשלה

- העודף בפעילות המקומית של הממשלה בחמשת החודשים הראשונים של השנה גבוה בכ-0.8 מיליארד ש"ח מהתוואי התואם את יעד הגירעון של 2.5 אחוזי תוצר, בעיקר כתוצאה מכך שההוצאות נמוכות מהתוכנית.

שוק המט"ח

- במהלך חודש יוני התחזק השקל מול הדולר בשיעור של כ-2.8% כחלק ממגמה העולמית של החלשות הדולר מול מרבית המטבעות המרכזיים בעולם. בהשפעת האירועים ביון, נחלש האירו מול השקל למעלה מ-7%. מול המטבעות שותפות הסחר העיקריות של ישראל, כפי שנמדד בשער החליפין הנומינאלי האפקטיבי, נחלש השקל במהלך יוני ב-0.2%.
- מתחילת השנה התחזק השקל בכ-3% מול הדולר ובכ-7% מול שער החליפין האפקטיבי הנומינלי.



שוק הדיור

- במארס- אפריל עלו מחירי הדירות ב-0.4% וב-12 החודשים שהסתיימו באפריל הם עלו ב-3.4%.
- בכוונת הממשלה ליישם מספר צעדים בשוק הדיור, אולם בשלב זה קשה להעריך את השפעתם הצפויה.

שוק ההון

- מדד המניות ת"א 25 ירד בחודש המסתיים ב-6.7.15 בכ-3% בדומה למדדים העיקריים בעולם.
- מדד תל בונד 20 (איגרות החוב הצמוד של 20 החברות הגדולות במשק) ירד בחודש האחרון למעלה ממחצית האחוז ואילו מדד תל בונד שקלי (איגרות חוב קונצרניות שאינן צמודות למדד) נותר כמעט ללא שינוי.
- **ירידות חדות בשערי האג"ח הממשלתיות.** התשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים של ממשלת ישראל עומדת על 2.4% לאחר 1.9% במאי השנה. גם באיגרות החוב של ממשלת ארה"ב נרשמו ירידות אם כי בשיעור מתון יותר. יחד עם זאת, התשואות השוות באיגרות החוב של ממשלות שתי המדינות אינו משקף את פערי הסיכון בין המדינות מה שמצביע על כך שאג"ח של ממשלת ישראל מתומחרת ביתר.

- **נמשכת עליה בפער התשואות בין אג"ח של חברות לאג"ח ממשלתיות.** התשואה של ת.סל על אג"ח ממשלתי שקלי במח"מ 3.3 שנים עומדת על 0.8% בלבד והתשואה על אג"ח של חברות במח"מ דומה גבוהה ב-1.7% לעומת פער של 0.9% בלבד לפני כ-4 חודשים. יתכן ואנו ניצבים בפני עידן של עליית הפער המבטא נכון יותר את רמות הסיכון השונות.
- **פדיונות ענק בקרנות הנאמנות:** ביוני נרשמה צבירה שלילית גדולה (גיוסים פחות פדיונות) של 8 מיליארד ₪. הצבירה השלילית נרשמה בכל האפיקים. חלק ניכר מהכספים הלכו, ככל הנראה, להשקעה בדירות.

המשק העולמי

- **האטה בצמיחה העולמית:** ה-OECD והבנק העולמי הורידו את התחזיות לצמיחה העולמית 2015- בשיעור חד מ-3.7% ל-3.1%, בעיקר בשל נתוני הצמיחה החלשים בארה"ב וההאטה בשווקים המתעוררים.
- **באירופה נמשכת הצמיחה החיובית המתונה אולם המשבר ביוון יכול להתפתח לכדי סיכון של ממש.**
- **החדשות הרעות יכולות לבוא מכיוון סין:** לאחר שמדדי המניות בבורסות בסין עלו בכ-170% בשנה האחרונה, נרשמה צניחה של כ-25% בשבועיים האחרונים. שוק ההון הסיני סגור למשקיעים זרים ולכן ההשפעה הישירה על שווקי ההון בעולם מוגבלת למדי, ואולם לירידת שיערי המניות יכולה להיות השפעה על הצריכה בסין המהווה חלק נכבד מכלכלת העולם.

סיכום והערכות:

1. **הריבית השקלית תישאר ברמתה הנמוכה עוד זמן רב,** מה שהופך את איגרות החוב בעלות המח"מ הארוך לאטרקטיביות יותר. יחד עם זאת, העלאת הריבית בארה"ב שתרחש בשלב זה או אחר ועל רקע פער התשואות הנמוך בין איגרות החוב הממשלתיות בישראל ובארה"ב עלול להביא לירידות חדות באיגרות החוב הישראליות.
2. **גדלה אי הוודאות בשווקי ההון העולמיים** בשל האירועים ביוון ובשל הירידות החדות בבורסות סין אם מאמצי הממשל הסיני למתן את הירידות לא יצלחו, כי אז תיתכן האטה נוספת בצמיחה העולמית. מאידך, צפויה הסטת הון לארה"ב וכתוצאה מכך להתחזקות הדולר ולעלייה בשווקי ההון בארה"ב.

PRICO GROUP

רח' בן גוריון 1, מגדלי ב.ס.ר 2 בני ברק 5120149

טלפון: 03-6191000 פקס: 03-6167060

הכותב הוא יו"ר ועדת ההשקעות של פריקו מנג'מנט בע"מ אשר עוסקת בייעוץ השקעות. חלק מהניירות ו/או מאסטרטגיות ההשקעה המוצגים בכתבה יכול שיהיו מוחזקים ע"י הלקוחות ואין לראות באמור משום ייעוץ השקעות או המלצה. מסמך זה אינו מהווה יעוץ או הזמנה לרכוש או למכור את ניירות הערך הנזכרים בו ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בצרכים המיוחדים של כל משקיע. כל העושה שימוש בסקירה זו עושה זאת על דעת עצמו ועל אחריותו בלבד. ט.ל.ח.