

ניסיון העבר מלמד שגל האלימות עשוי להשפיע על הצריכה הפרטית ועל התיירות, אולם במידה והוא לא יימשך עוד זמן רב השפעתו צפויה להיות מתונה.

בשנתיים האחרונות ביצועי היצוא הישראלי (סחורות ושירותים) נופלים מביצועי הסחר של מדינות ה-OECD, לאחר כמה שנים שבהן הם עלו עליהם. המדד המשולב למצב המשק עלה בספטמבר ב-0.1%, נמוך מקצב עלייתו בחודשים הקודמים, בעיקר בעקבות הירידה ביצוא וביבוא הסחורות בספטמבר.

נתוני שוק העבודה - מספר משרות השכיר עלה ביולי ב-0.25%. השכר הנומינלי והשכר הריאלי עלו במאי-יולי ב-



0.4% וב-0.3%, בהתאמה. שיעור המשרות הפנויות המשיך לגדול בספטמבר והגיע ל-3.4%. מגמת הירידה באבטלה תוך עלייה במספר המשרות הפנויות שניכרה בשנה האחרונה תומכת בהערכה שהשיפור

בשוק העבודה משקף גידול בביקושים.

שוק הדיור - סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן עלה בספטמבר ב-0.1%, וב-12 החודשים האחרונים הוא עלה ב-2.6%. הנתונים הראשוניים לאוגוסט מצביעים על ירידה נוספת במספר העסקאות, על רקע הגידול שחל עד יוני במספר העסקאות שביצעו משקיעים עקב העלאת מס הרכישה. היקף הדירות החדשות שנמכרו מיוני עד אוגוסט הגיע לרמות שיא - למעלה מ-3,000 דירות בחודש (כולל בנייה ציבורית). בחודשים יולי-אוגוסט התחדשה העלייה במספר הדירות למכירה, והקצב הגבוה של התחלות הבנייה בשנה האחרונה צפוי לבוא לידי ביטוי ברמה גבוהה של גמר בנייה בתקופה הקרובה.

בחודש האחרון התחזק השקל מול הדולר בכ-1.1% ומול האירו - ב-2.5%. במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי השקל התחזק בכ-1.1%.

הוועדה המוניטרית החליטה שלא לשנות את הריבית לחודש נובמבר 2015.

הוועדה המוניטרית בראשות הנגידה גב' קרנית פלוג, החליטה להותיר את הריבית לחודש נובמבר ללא שינוי ברמה של 0.10%.

החלטה זו באה לדברי בנק ישראל על רקע רצון הבנק "להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% בשנה הקרובה ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית". תוואי הריבית בהמשך תלוי בהתפתחויות בסביבת האינפלציה, צמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים ובהתפתחות שער החליפין.

מדד המחירים לצרכן בחודש ספטמבר ירד ב-

0.4%. עליית מחירים ניכרת נרשמה בסעיף הפירות והירקות (7.6%). גורמים בעלי אופי חד-פעמי הביאו לירידה בסעיף החינוך, התרבות והבידור (-1.9% על רקע ביטול אגרת הטלוויזיה), בסעיף אחזקת הדירה (-1.2% בעיקר על רקע הירידה במחירי החשמל), ובסעיף התחבורה והתקשורת (-1.2% על רקע הירידה במחיר הדלק). ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית בשיעור של 0.5%, לעומת אינפלציה שלילית בשיעור של 0.4% ב-12 החודשים שהסתיימו באוגוסט. הפחתת המע"מ והירידה במחירי החשמל צפויות לפעול להפחתת המדד גם באוקטובר ובנובמבר, וזאת בשיעור מצטבר של כ-0.4%.

הנתונים על הפעילות הריאלית לרבעון השלישי

עקביים עם ההערכה שהמשק ממשיך לצמוח בקצב המתון שאפיין את השנים האחרונות, בהובלת הצריכה

הפרטית, תוך המשך חולשה ביצוא. תמיכה בהערכה זו עולה ממאזן הנטו של סקר החברות



שנותר כמעט ללא שינוי ברבעון השלישי, בדומה למצבו בשני הרבעונים הקודמים.

מצב השוק

האינדיקטורים הכלכליים לחודשים האחרונים מצביעים על ירידה ביצוא הסחורות, ביבוא הסחורות ובמדד המחירים לצרכן. במקביל, נרשמה עלייה במדד המכירות ברשתות השיווק, במדד הייצור התעשייתי, במדד הפדיון במסחר הקמעוני, במדד הפדיון לכלל ענפי המשק ובסך כל הרכישות בכרטיסי האשראי.



יצוא הסחורות ירד בחודשים יולי-ספטמבר ב-14.8% בחישוב שנתי בהמשך לירידה של

15.5% בשלושת החודשים שקדמו. יבוא הסחורות ירד בחודשים יולי-ספטמבר ב-5.1% בחישוב שנתי, לאחר עלייה של 1.1% בשלושת החודשים הקודמים.

שוקים בינלאומיים

מהנתונים שנוספו החודש עולה שהתאוששות הכלכלה העולמית מאטה, בעיקר על רקע התפתחויות במשקים המתעוררים. קרן המטבע הבין-לאומית הפחיתה את תחזית הצמיחה העולמית ל-3.8% מ-3.6%, ואת התחזית לצמיחת הסחר העולמי מ-4.4% ל-4.1%. מדדי הפעילות המובילים של ה-OECD מצביעים על כך שההאטה תימשך בחודשים הקרובים. האינפלציה במשקים רבים נותרה נמוכה. הדחייה שחלה בהערכת השווקים לגבי המועד שבו תעלה ארה"ב את הריבית, כמו גם הצפי לצעדים מרחיבים נוספים באירופה וביפן, הביאו לעליות שיערים בשווקים הפיננסיים. בארה"ב מסתמנת האטה ומדד ה-GDP Now מצביע על צמיחה של 0.9% בלבד ברבעון השלישי.

חלק מראשי ה-Fed עדיין סבורים שהעלאת הריבית עשויה להתחיל עוד השנה, אולם לפי השווקים ההסתברות לכך ירדה. בספטמבר נוספו לשוק העבודה 142 אלף משרות בלבד,

נמשכה הירידה בשיעור ההשתתפות בעבודה, והשכר לשעה נותר ללא שינוי. באירופה היו נתוני הפעילות מאכזבים ברובם, במיוחד הנתונים על כלכלת גרמניה – זו

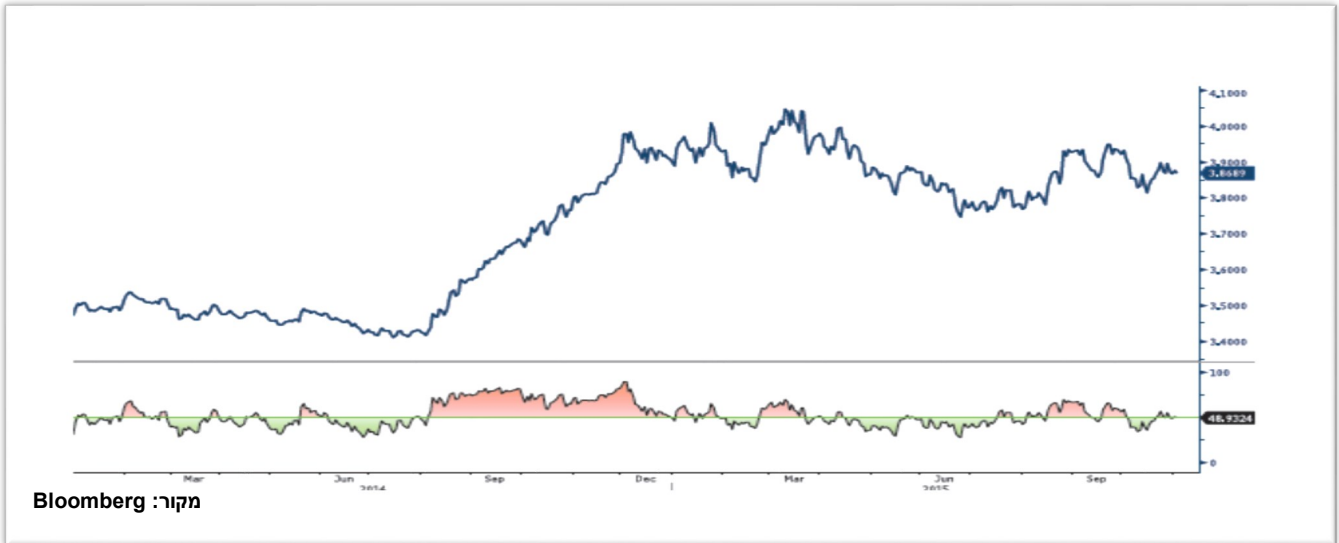


מושפעת לרעה מהחולשה ביעדי היצוא שלה, סין בראשם, ויש חשש לפגיעה משמעותית בענף הרכב בעקבות האירועים בחברת פולקסוואגן. על רקע האינפלציה

והצמיחה החלשה קיבלה חיזוק ההערכה שהבנק המרכזי האירופי ה-ECB ינקוט צעדי הרחבה נוספים, במיוחד לאחר נאומו האחרון של נשיא ה-ECB. גם ביפן אכזבו מדדי הפעילות והאינפלציה ממשיכה להיות נמוכה, ובהתאם לכך נוצר צפי לצעדי הרחבה נוספים. בסין נרשמה ברבעון השני צמיחה של 6.9%, קרוב מאוד ליעד הממשלתי, ואולם אינדיקטורים שונים מצביעים על האטה בצמיחה והאינפלציה נותרה נמוכה. הבנק המרכזי הפחית שוב את הריבית ואת יחס הרזרבה הנדרש מהבנקים. מחירי הסחורות נותרו נמוכים גם החודש, ונפט מסוג "ברנט" נסחר ב-\$48 לחבית, בדומה לחודש הקודם.

	צפי Q1 2016	צפי Q4 2015
דולר	3.78-4.12	3.76-3.97
אירו	0.94-1.16	1.02-1.18
ליש"ט	1.42 -1.60	1.46 -1.62
ריבית בנק ישראל	0.25%-(-0.1%)	0.25%-(-0.1%)
אינפלציה ל-12 החודשים	0.75%-1.25%	0.4%-0.8%

גרף דולר / שקל



מקור: Bloomberg

נקודה למחשבה

בנק ישראל עוקב בדריכות אחר ייסוף השקל אל מול השער הנומינלי האפקטיבי. בסוף חודש אוקטובר, בצעד חריג שינה בנק ישראל את הרכב ומשקל מטבעות מדד השער הנומינלי האפקטיבי. בעקבות צעד זה קטן משקל האירו בקביעת השער הנומינלי האפקטיבי. כפי שפירטנו רבות במהלך החודשים האחרונים, להערכתנו לאירו פוטנציאל החלשות משמעותי המחייב משנה זהירות מצד התעשיינים החשופים לחולשת האירו הן כמטבע מרכזי בתמורות היצוא והן כמטבע ליבוא מתחרה. **רווחיות היצוא לאירופה וחוסנה של התעשייה המקומית אל מול יבוא מתחרה מאירופה תלויים רבות ברמת שער החליפין.** בהעדר שחקן "מבוגר אחראי" אשר יפעל למיתון השפעת תנודות שערים קיצוניות על הפעילות הכלכלית במשק הרי שזו רק שאלה של זמן עד אשר יצואנים מקומיים יאלצו לבצע צעדי הישרדות וינדדו לאירופה.

בהמשך לדוח המיוחד מחודש אוגוסט שדן בדבר הציפיות משיבת קרן המטבע הבינלאומית, ישיבה הנערכת אחת ל 5 שנים והצפויה לדון בהצטרפות היואן הסיני לסל מטבעות הררבה. להערכתנו גובר הסיכוי להצטרפות סין לסל מטבעות הררבה (SDR) של קרן המטבע הבינלאומית (IMF) כבר בטווח הקצר. ההחלטות מהשבוע החולף שננקטו בסין מורות על פוטנציאל גובר ליישום המהלך כבר בעתיד הקרוב. הצפי הינו כי עם הצטרפות היואן הסיני לסל מטבעות הררבה יוענק ליואן הסיני משקל הגדול מזה של היואן היפני והליש"ט הבריטי המהווים כ"א פחות מכ 13% בסל. הודעת הבנק המרכזי של סין (PBOC) בשבוע שעבר, הפותחת לבנקים הזרים את האפשרות לפתוח חשבונות סליקה ביואן ובסין לצד החלטות בדבר ביטול תקרת הילד למשפחה ועוד תורמים להערכה כי ההצטרפות קרבה. המעבר למטבע ררבה חדש יגרום ביקוש למטבע הררבי ומנגד הקטנה יחסית בהתאם של ההחזקה ביתר מטבעות הסל. דברים שבאו לידי ביטוי גם בסקירות זרות הצופות כי חודש נובמבר הוא תאריך פוטנציאלי להכרזה.....

Thursday, October 29, 2015				
Currency	Currency amount under Rule O-1	Exchange rate ¹	U.S. dollar equivalent	Percent change in exchange rate against U.S. dollar from previous calculation
Euro	0.4230	1.09620	0.463693	-0.967
Japanese yen	12.1000	120.94000	0.100050	-0.438
Pound sterling	0.1110	1.52620	0.169408	-0.190
U.S. dollar	0.6600	1.00000	0.660000	
			1.393151	
		U.S.\$1.00 = SDR	0.717797 ²	0.380 ³
		SDR1 = USS	1.393150 ⁴	

פרטים והסברים באשר לבחינת החשיפות השונות וכן באשר לאסטרטגיות הניתנות לביצוע על מנת לגדר חשיפות אלו ניתן לקבל בדסק אנליסטים בפריקו
 בדבר פרטים נוספים באמור לעיל ניתן לפנות למשרדינו בטלפון : 03-6167070
 סקירות שוק ומידע נוסף בנושא מכשירים פיננסיים ניתן למצוא באתר פריקו <http://www.prico.com>
 אין במסמך זה משום הצעה ו/או יעוץ ו/או המלצה כל שהיא לביצוע ו/או אי ביצוע עסקה כל שהיא.
 למתעניינים, יש לפנות לדסק אנליסטים לקבלת מידע ופרטים נוספים.
 ט. ל. ח.
 המידע דלעיל מיועד לעיונו ולשמושו הבלעדי של המנוי אין למוסרו לאחר ו/או להעתיקו בכל דרך שהיא.
 כל הכויות שמורות (C)