

הניתוח מתפרסם בהתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שפורסם על ידי החברה נשואת דוח זה, ואשר כלל פיננסים מניחה שהינו מהימן, וזאת, מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם ביור מהימנות המידע. המידע המופיע בדוח זה אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. ניתוח זה משקף את הבנתנו ביום עריכת דוח זה.



תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	פברואר 2024	מדדים
מדדי מניות		
10.4%	4.6%	DAX
2.8%	4.2%	FTSE
7.0%	3.5%	MSCI EUROPE
10.4%	3.2%	S&P 500
8.2%	3.1%	MSCI ACWI
10.6%	2.9%	ת"א 90
9.1%	2.9%	יתר
7.8%	2.6%	ת"א 125
7.1%	2.6%	ת"א 35
1.9%	2.2%	MSCI EM
חוב		
-0.4%	1.3%	U.S IG
1.5%	1.2%	U.S HY
2.5%	0.8%	Senior Loans
1.7%	0.8%	תל בונד צמודות
-0.5%	-0.4%	ממשלתי צמוד מדד
-0.7%	-0.5%	ממשלתי שקלי
מטבעות		
1.5%	2.7%	שקל - דולר
0.7%	2.6%	שקל - ין
-0.8%	2.4%	שקל - יורו
-5.1%	1.8%	שקל - פאונד
סחורות		
15.9%	6.3%	נפט
10.0%	5.5%	סחורות כללי



ישראל

ציפיות	קודם	אחרון	
-	2.60%	2.50%	מדד המחירים לצרכן
-	-1,739	-2,345.0	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	206.1	206.8	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	3.20%	3.30%	שיעור האבטלה

ישראל נמצאת עדיין בלחימה וזהו החודש השישי, אולם בעצימות נמוכה בהרבה מתחילתה בעוד שחזית נוספת בצפון עדיין עתידה להיפתח. על אף זאת כלכלת ישראל ממשיכה להתאושש סקר מגמות בעסקים לחודש פברואר אותה על שיפור נוסף בכל הענפים למעט ענף המלונאות בו היעדרם של תיירים מחו"ל ממשיך להכביד על הפעילות הכלכלית. במבט קדימה, נרשם שיפור בציפיות לפעילות בכל הענפים כאשר אף בענף הבינוי, הסובל ממחסור חמור בעובדים, החברות דיווחו על שיפור ניכר בציפיות קדימה. ריבית בנק ישראל נותרה ברמה של 4.5% וצפויה להמשיך לרדת בפגישה הקרובה, לאור ההאטה במשק ויציבות המטבע המקומי. הריבית הריאלית בישראל נמצאת ברמה גבוהה יחסית, כאשר תחזית האינפלציה ל-12 חודש הקרובים עומדת על 2.7%. מדד המחירים עלה בחודש פברואר ב-0.4% (צפי 0.3%) וקצב האינפלציה השנתי האט מ-2.6% ל-2.5%. מדד הליבה (ללא אנרגיה וירקות ופירות) עלה ב-0.2% והקצב השנתי התמתן מ-2.4% ל-2.2%.

שיעור האבטלה "הקלאסי" (בהגדרתו הצרה) ירד בפברואר ל-3.2% לעומת 3.4% בחודש ינואר נתונים אלו מהווים דוגמא נוספת להתאוששות שוק העבודה הישראלי לאחר ה"שוק" הראשוני של המלחמה.

ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
48.30%	47.8	50.30	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
52.8	53.4	52.60	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
3.10%	3.10%	0.03	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
3.8%	3.7%	3.90%	שיעור אבטלה צב
2.2%	4.7%	4.50%	שכר ממוצע לשעה
205	229	275	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
214	210	210	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

כמדי חודש הנתון המרכזי עליו אנו מסתכלים הוא האינפלציה, נתוני פברואר הפתיעו בעלייה חדה מהצפי בפעם השנייה ברציפות כאשר האינפלציה החודשית עלתה ב-0.4% כשהצפי עמד על 0.3% כתוצאה מכך קצב האינפלציה השנתי עלה מ-3.1% ל-3.2%. קצב אינפלציית שירותי הליבה השנתי נותר (ואף עלה קלות) על 4.30% (לעומת 4.29% בחודש ינואר) למרות שמדובר במדד נמוך יותר, קצב של 0.47% ברמה החודשית מתורגם לקצב של 5.6% שנתי - הרבה יותר מדי גבוה בשביל הפד. דבר נוסף שאמור להטריד את הפד בהקשר זה הוא המגמה אשר נמצאת בעליה מאמצע 2023. בנוסף מדד המחירים לצרכן על פי ה-PCE (המדד המועדף על ידי הפד) עלה ב-0.3% מול צפי 0.4%, אך לעומת זאת נתוני חודש ינואר עודכנו כלפי מעלה מ-0.3% ל-0.4%. כמו כן, מדד הליבה עלה ב-0.3% (צפי 0.3%) ונתוני ינואר עודכנו כלפי מעלה מ-0.4% ל-0.5% במבט שנתי, קצב האינפלציה עלה מ-2.4% ל-2.5%, ואינפלציית הליבה האטה מ-2.9% ל-2.8%. כל אלו מביאים את ציפיות השוק להוריד את הציפיות בכל הנוגע למספר הורדות הריבית בשנת 2024 אשר נכון לסוף חודש מרץ עומדת על 3 הורדות לעומת 7 בתחילת שנת 2024.

יחד עם זאת, הריבית נותרה ללא שינוי ב-5.5%-5.25% ותחזית הריבית של הפד לשנתיים הבאות עלתה ב-25 נ"ב בכל שנה ותחזית ריבית ש"מ עלתה מ-2.5% ל-2.6%. בנוסף, פאוול אותה כי בקרוב הם יחלו בהקטנת קצב צמצום המאזן, וזאת על מנת שלא ליצור בעיות נזילות ברגע שמנגנון ה-RRP יסתיים.

בפד תיארו את הפעילות הכלכלית כסולידית, את תוספת המשרות כחזקה וציינו כי למרות שהאינפלציה ירדה בשנה האחרונה, היא עדיין גבוהה. הם ציינו כי האופק לפעילות הכלכלית נותר ברמת אי וודאות, והוועדה ממשיכה להיות מאוד קשובה לסיכוני האינפלציה. בהתאם לכך, בהחלטה כתבו חברי הפד כי "הוועדה אינה מצפה שיהיה זה ראוי להפחית את הריבית לפני שהיא תקבל מידה רבה יותר של ביטחון שהאינפלציה נעה אל היעד באופן בר קיימא".

תוספת המשרות בחודש פברואר עמדה על 2.75 אלף (צפי 200 אלף), ונתוני החודשיים הקודמים עודכנו מטה ב-167 אלף משרות. שיעור האבטלה עלה ב-0.2 נ"א לרמה של 3.9% והשכר השעתי עלה ב-0.1% כאשר נתוני ינואר עודכנו מטה מ-0.6% ל-0.5%. במבט על השנה האחרונה, השכר השעתי עלה ב-4.3% לעומת 4.4% בחודש שעבר.

מדד מנהלי הרכש של ענף התעשייה בתעשייה ירד מ-49.1 נק' ל-47.8 נק' (צפי 49.5 נק') על רקע חולשה בתפוקה, בהזמנות החדשות ובתעסוקה. רכיב המחירים ירד קלות אך המשיך לאותת על עליית מחירי המוצרים. המדד בענפי השירותים אותת על התמתנות בפעילות הכלכלית בארה"ב במהלך חודש פברואר כאשר ירד מ-53.4 נק' ל-52.6 נק' (צפי 53.0).

גוש האירו

גוש האירו	אחרון	קודם	ציפיות
מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה	45.7	46.5	45.7
מדד מנהלי הרכש בענף השירותים	51.1	50.2	51.1
מדד מנהלי הרכש המשולב	49.9	49.2	49.9
מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)	3.1	3.3	3.00%
שיעור האבטלה	6.40%	6.50%	6.4%

מדד המחירים לצרכן בגוש האירו עלה ב-0.6% בעוד שהאינפלציה השנתית האטה מ-2.8% ל-2.6% (צפי 2.5%). קצב אינפלציית הליבה האט מ-3.3% ל-3.1% (צפי 2.9%). אינפלציית השירותים ממשיכה להיות "דביקה" כאשר הקצב השנתי ירד מ-4.0% ל-3.9%. ה-ECB ממשיך לעקוב על קצב התמתנות האינפלציה ובישיבה האחרונה הותירו את הריבית ללא שינוי על 4%, כמו כן ימשיכו לעקוב אחר הנתונים הכלכליים, על פי ה-ECB, לחצי המחירים המקומיים ממשיכים להיות גבוהים, חלקית בשל לחצי השכר. על פי ה-ECB, התנאים הפיננסים במשק מהדקים וכי העלאות הריבית בעבר ממשיכות להפעיל לחץ על הביקוש המקומי. ב-ECB כתבו כי הם ישמרו על המדיניות ברמה מספיק מהדקת ככל שיידרשו על מנת להחזיר את האינפלציה אל היעד.

מבחינת הפעילות הכלכלית הריאלית נרשמה האצה בפעילות השירותים בעוד שהפעילות בענף התעשייה התכווצה. מדד מהלי הרכש בשירותים עלה מ-50.2 ל-51.1 נ"ב במרץ בעוד שבענפי התעשייה ירד מ-46.5 ל-45.7. ב-MARKIT סיכמו כי נתוני מרץ מאשרים כי אין התאוששות בסקטור התעשייה האירופאי אשר ממשיך להתכווץ בקצב מהיר עם הזמנות חדשות שממשיכות לרדת. בצד השירותים ישנן התפתחויות חיוביות מנקודת המבט של הפעילות הכלכלית המתאוששת - אם כי רמה הפעילות ממשיכה להיות חלשה ביחס לעבר.

בריטניה

בריטניה	אחרון	קודם	ציפיות
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)	3.4%	4.0%	3.50%
שיעור אבטלה	4.00%	4.00%	-
מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה	49.9	47.5	-
מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים	53.4	53.8	53

מדד המחירים לצרכן רשם עליה של 3.4% YoY בפברואר, מעט נמוך מהתחזית של 3.5% והליבה עלתה 4.5%, אך תחזיות הקונצנזוס בבריטניה מאותתות על המשך ירידה חדה עם תחזית אינפלציה של 1.8% באמצע השנה ו-2.2% בסוף השנה. נציין כי אינפלציית השירותים בממלכה עדיין מאוד גבוהה ועומדת על 6.1%.

ה-BOE הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 5.25% ברוב של 1-8 כאשר חברה אחת הצביעה בעד הפחתת ריבית. התוצאה לא שונה מהחלטת הריבית הקודמת - אך בתחילת פברואר היו שני חברים שעוד הצביעו בעד העלאת ריבית נוספת. מתחזיות ה-BOE עולה כי הם מצפים לצמיחה של 0.1% בתוצר ברבעון הראשון של השנה. בפרוטוקול ההחלטה נכתב כי המדיניות המוניטארית יכולה להישאר מהדקת גם אם הם יפחיתו את הריבית וזאת מאחר וכיום הריבית נמצאת ברמה מאוד מהדקת. החוזים העתידיים בבריטניה מגלמים הסתברות של 80% להפחתת ריבית ביוני ומגלמים באופן מלא ואף יותר מכך הפחתת ריבית באוגוסט.

מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה מ-47.5 נק' בפברואר ל-49.9 נק' במרץ והמדד בענפי השירותים ירד קלות מ-53.8 נק' ל-53.4 נק'. על פי מרקיט - "סימנים נוספים לכך שהכלכלה הבריטית יצאה מהמיתון הקצר. נתונים חזקים נוספים מאותנים על כך שהכלכלה הבריטית סיימה את הרבעון הטוב ביותר שלה מאז הרבעון השני של 2023. מדד מנהלי הרכש מאותן על צמיחה של 0.25% בתוצר ברבעון הראשון..."

יפן

ציפיות	קודם	אחרון	
-	50.6	52.3	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	52.9	54.9	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	6.1%	-6.9%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

החדשות המרכזיות מיפן הן המהלך ההיסטורי שביצע הבנק המרכזי כאשר במהלך מרץ 2024 העלה את הריבית מ-0.1% לרמה של 0.1%-0.1%, העלאת ריבית ראשונה מאז 2008 ויצאה ממדיניות הריבית השלילית. עם זאת, הודעת הריבית התקבלה בשווקים בלחצים לפיחות הין וזאת בשל הטון המתון של יו"ר ה-BOJ והמסרים "היוניים" שלו ושל שאר חברי הוועדה. ב-BOJ התחייבו להמשיך לרכוש אג"ח ממשלתיות ארוכות ככל שידרשו, ובנוסף ה-BOJ לא אותת על העלאות ריבית עתידיות. קצב האינפלציה השנתי האין בחודש פברואר מ-1.8% ל-2.6% (צפי 2.5%), ואינפלציית הליבה (ללא מזון ואנרגיה) ירדה מ-3.3% ל-3.1%. הפעילות הכלכלית ביפן השתפרה בחודש מרץ כאשר מדד מנהלי הרכש בענפי השירותים עלה מ-52.9 נק' ל-54.9 נק' והמדד בענפי התעשייה עלה מ-47.2 נק' ל-48.2 נק'.

סין

ציפיות	קודם	אחרון	
0.1	4.90%	5.20%	צמיחה (מונחים שנתיים)
51.0	50.9	51.1	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
50.1	49.1	50.8	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
51.5	51.4	53	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-	-0.8%	0.7%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	-2.7%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	8.7%	8.7%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

בסין נרשם שיפור במדד ה-PMI לייצור במרץ בהמשך להתחזקות של מדד CAIXIN בפברואר. הייצור התחזק ל-50.8 (צפי 50.1). מדד השירותים התחזק לרמה של 53 בהובלת התיירות. מדד CAIXIN לייצור כולל יותר את המגזר הפרטי, ונראה שהתמריצים הממשלתיים יצרו שיפור בסנטימנט. בכנס המפלגה הלאומי השנתי פורסמו היעדים הכלכליים של הממשל ל-2024 כאשר יעד הצמיחה הוגדר על 5.0%, בדומה לשנה שעברה. נתוני האינפלציה לחודש פברואר הפתיעו כלפי מעלה כאשר הקצב השנתי עלה מהתכווצות של 0.8% להתרחבות של 0.7% (צפי 0.3%). מדד המחירים ליצרן ירד ב-2.7% בשנה האחרונה (צפי -2.5%) לאחר ירידה של 2.5% בינואר.

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

מרץ 2024

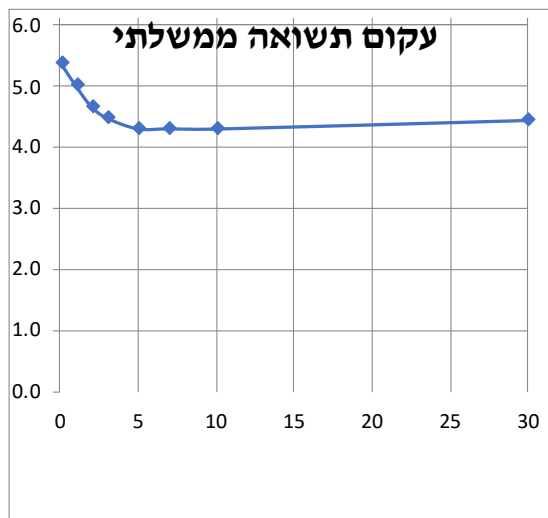


ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.4
מדד מנהלי הרכש המשולב	49.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-3.3
תוצר (במונחים ריאליים)	-4.6
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	5.0
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.3
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.5
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.2
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-15.0

ארצות הברית



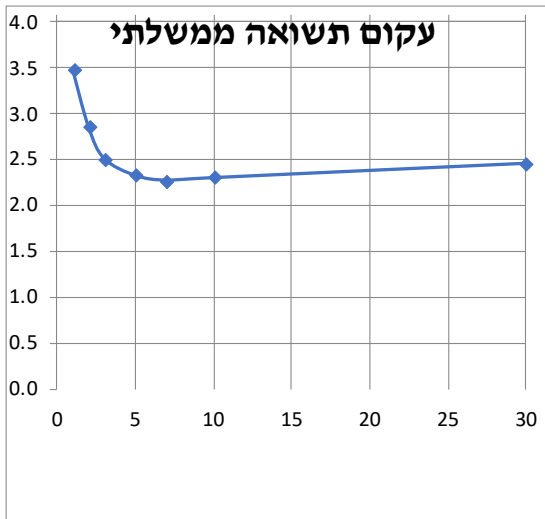
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.8
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	51.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.7
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.2
תוצר (במונחים ריאליים)	3.1
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.9
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.2
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.1
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.5

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

מרץ 2024



גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	45.7
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	0.1
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.4
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.6
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.9
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.0

בריטניה



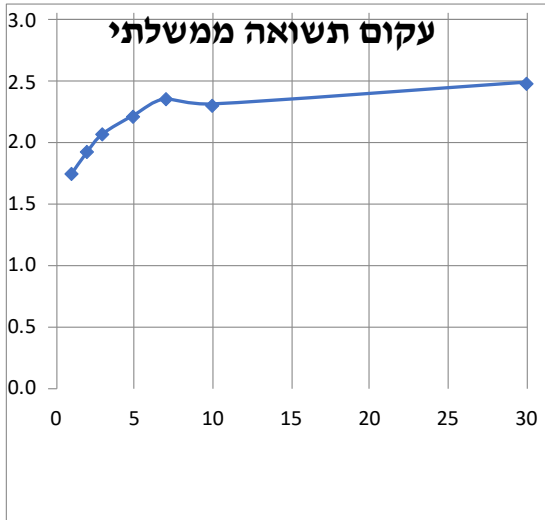
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	101.7
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	49.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	53.4
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	0.5
תוצר (במונחים ריאליים)	-0.2
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.3
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.9
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-0.4

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

מרץ 2024



סין



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה- OECD	102.4
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	51.1
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	52.5
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.8
תוצר (במונחים ריאליים)	5.2
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.5
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.0
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.7
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-2.7
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	7.4

מדד המדדים המובילים של ה-OECD - מדד המדדים המובילים של ה-OECD הנו מדד אשר מלמד על תחזית צמיחה של הכלכלה ברבעונים הקרובים. המדד מעניק "ציון" חודשי לכל אחת מהמדינות. ערך של 100 מציין צמיחה צפויה בטווח של 6-9 חודשים קדימה בשיעור צמיחת הפוטנציאל של אותה מדינה (כידוע לכל מדינה יש פוטנציאל צמיחה שונה). ערך גבוה ממאה יעיד על צמיחה חזקה מהפוטנציאל וערך נמוך ממאה על ההפך. המדד הוא תוצר של מודל של מחלקת המחקר של ה-OECD שמקיף פרמטרים רבים ומגוונים מכל אחת מהכלכלות. ערך של 100 סומן בצהוב משמע ככל שהגוון ירוק יותר הדבר מעיד על צפי לצמיחה גבוהה יותר מצמיחת הפוטנציאל בטווח של 2-3 רבעונים קדימה, ולהיפך, ככל שאדום יותר צמיחה בשיעור נמוך משיעור צמיחת הפוטנציאל.

מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה/שירותים - מדד שנועד להצביע על מגמות המשק ומסתמך על סקר מנהלים. במדד זה קו ה-50 מפריד בין התרחבות בפעילות הכלכלית לבין התכווצות. במדד משקללים מרכיבים שונים, בהם: ביקושים מקומיים; ביקושים ליצוא; מלאי מוצרים מוגמרים; תעסוקה; תפוקת הייצור; מחירים; מלאי חומרי גלם, מחירי רכישה וזמני אספקה.

מדד הייצור התעשייתי - מדד הבוחן את השינוי בתפוקה של המגזר התעשייתי בכלכלה.

תוצר מקומי גולמי (ריאלי) - מונח כלכלי המציין מדידה של הערך הכולל של הסחורות והשירותים שיוצרו בשטח טריטוריאלי מסוים במהלך תקופה נתונה. נתונים אלו מבוטאים במונחים של כסף.

גרעון תקציב ממשלתי (כאחוז מהתוצר) - מדידה של כמה עלו הוצאות הממשלה על הכנסותיה במונחים תוצר מקומי.

החשבון השוטף (כאחוז מהתמ"ג) - חשבון זה כולל את סחר הסחורות של הכלכלה עם חו"ל, מותאם להגדרות מאזן התשלומים (חשבון הסחורות), את היצוא והיבוא של שירותים (חשבון השירותים) ואת התקבולים והתשלומים עם חו"ל, הנובעים מהכנסות מגורמי ייצור - עבודה והון - ומהעברות שוטפות.

שיעור האבטלה - מספר כלל האנשים שאינם עובדים אך מעוניינים לעבוד וזמינים לעבוד, מחולק בכלל כוח העבודה.

מדד המחירים לצרכן - מדד המחירים לצרכן הוא מדד, המהווה אחד מסוגי מדדי המחירים, המחושב בטכניקות סטטיסטיות ומשתנה מזמן לזמן, אשר מיועד למדוד את השתנות המחירים של סל מוצרים ושירותים הנצרכים על ידי קבוצת צרכנים.

מדד המחירים ליצרן - מדד המחשב ומייצג את השינוי הממוצע במחירי המכירה של יצרנים מקומיים על פני זמן.

מכירות קמעונאיות - סך הרכישות של מוצרים ברי קיימא ושאינם ברי קיימא על פני תקופה (בדרך כלל חודש).

¹ להלן מדריך קצר של מהות האינדיקטורים הכלכליים שמוצגים בדפי המידע של המדינות.