

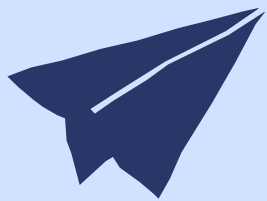
נתוני מאקרו ושווקים פיננסים



כלל ביטוח ופיננסים

הניתוח הכלול במסמך זה הינו למטרת אינפורמציה בלבד, אינו מתיימר להיות ניתוח מלא או להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, אינו מתחשב בנתונים ובצרכים הספציפיים של המשקיע הפוטנציאלי, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות ערך ו/או נכסים אחרים. המידע בפרסום זה עדכני למועד פרסומו לראשונה.

הניתוח מתפרסם בהתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שפורסם על ידי החברה נשואת דוח זה, ואשר כלל פיננסים מנוחה שהינו מהימן, וזאת, מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בדוח זה אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינו מתיימר להיות 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

מדדים	מאי 2025	מתחילת השנה
מדדי מניות		
ת"א 35	7.3%	12.8%
DAX	6.7%	20.5%
ת"א 125	6.6%	12.3%
S&P 500	6.3%	0.9%
MSCI ACWI	5.7%	5.3%
ת"א 90	4.8%	9.7%
יתר	4.7%	5.5%
MSCI EM	4.0%	7.6%
MSCI EUROPE	3.9%	8.0%
FTSE	3.3%	7.3%
חוב		
U.S HY	1.7%	2.7%
תל בונד צמודות	0.45%	1.60%
U.S IG	0.0%	2.3%
ממשלתי שקלי	-0.6%	1.6%
ממשלתי צמוד מדד	-0.8%	-0.4%
מטבעות		
שקל - יורו	-2.6%	3.7%
שקל - יין	-3.3%	-3.5%
שקל - דולר	-3.6%	5.1%
שקל - פאונד	-4.1%	4.9%
סחורות		
נפט	4.4%	-14.4%
סחורות כללי	0.6%	-2.1%

נתוני מאקרו

ישראל			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	3.30%	3.58%	מדד המחירים לצרכן
-	-3,052	-3,928.1	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	222	223.6	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	2.90%	3.00%	שיעור האבטלה

בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%, הבנק נימק את ההחלטה על רקע נתוני האינפלציה, שעלתה לרמה של 3.6%, מעל הגבול העליון וכי בעקבות המדד התכנסות האינפלציה אל היעד תיקח יותר זמן ממה שהעריכו לפני מדד אפריל. בגוף ההודעה, הם כותבים כי הציפיות לאינפלציה לשנה ושנתיים שומרות על יציבות באזור מרכז היעד. בבנק ישראל ציינו כי התוצר צמח ב-3.4% וכי פער התוצר נותר ללא שינוי ביחס לרבעון הקודם. חשוב לציין כי בבנק ישראל מדגישים כי אמנם שוק העבודה הדוק, אך נתוני הקצה מצביעים על התמתנות.

מדד המחירים לצרכן עלה ב-1.1% (קונצנזוס 0.6%-0.7%) וקצב האינפלציה השנתי עלה מ-3.3% ל-3.6%. מדד הליבה עלה ב-1.1% והקצב השנתי עלה מ-3.5% לעומת 3.7% בחודש שעבר. הסיפור של מדד אפריל הוא סעיף נסיעות לחו"ל זינק ב-27.2% בעוד שאפריל 2024 הוא זינק ב-18.7%, והפתיע את השוק בדיוק באותה צורה.

הצמיחה ברבעון הראשון של השנה עמדה על 3.4%, לאחר עליה של 1.9% ברבעון הקודם. קצב הצמיחה השנתי האט מ-5.8% ל-2.8% וזאת עקב התפוגגות השפעות קצה שהחמיאו לקצב השנתי ברבעון הקודם (רבעון פתיחת המלחמה היה בסיס ההשוואה). המכירות לשוק המקומי (התוצר ללא סחר חוץ ומלאי) ירדו ב-0.7% ברבעון הראשון, לאחר זינוק של 6.1% ברבעון הקודם (עודכן מטה מ-9.3% על רקע עדכון משמעותי כלפי מטה בצריכה הפרטית במהלך הרבעון הקודם).

על בסיס נתונים מנוכי עונתיות, שיעור האבטלה עלה מ-2.9% ל-3.0% בחודש אפריל. על בסיס הנתונים המקוריים, שיעור האבטלה עלה מ-2.6% ל-2.7%,

ארה"ב			
ציפיות	קודם	אחרון	
49.5	48.7	48.50	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
52.0	51.6	49.90	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
2.40%	2.4%	2.3%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
4.2%	4.2%	4.20%	שיעור אבטלה U3
2.2%	4.1%	4.00%	שכר ממוצע לשעה
126	147	139	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
242	247	247	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

בגזרה המוניטארית- הפד הותיר את הריבית שוב ללא שינוי ברמה של 4.50%-4.25%, בפד אומרים כי אם שמים בצד את התנודתיות הגבוהה שהשפיעה על נתוני הצמיחה ברבעון הראשון של השנה, האינדיקטורים מאותתים כי הצמיחה הכלכלית ממשיכה להתרחב בקצב סולידי. יחד עם זאת הם עדיין צופים אינפלציה גבוהה, על אף נתוני האינפלציה האחרונים. על פי פאוול וחברי פד נוספים שהתבטאו במהלך החודש החולף, השינויים הגדולים במדיניות הסחר וההגירה של ממשל טראמפ יוצרים אי וודאות שעשויה להכביד על הפעילות הכלכלית וליצור אתגרים לפד. מאחר והם לא יודעים לאיזה כיוון מדיניות זו תיקח את האבטלה והאינפלציה, הם נוטים לשמור על המדיניות ללא שינוי עד אשר תהיה בהירות גבוהה יותר. השוק כעת מגלם כ-2 הורדות ריבית בלבד עד סוף שנת 2025.

בגזרת מלחמת הסחר והמכסים, ארה"ב הגיעה להסכם עם בריטניה, כאשר המכסים על יבוא בריטי יעמדו על 10% כנגד בריטניה תפחית את המכס על יבוא אמריקאי, זאת למעשה הייתה האידיאולוגיה של טראמפ, הפחתת מכסים על סחורה אמריקאית ונראה שהשיג זאת בהסכם עם בריטניה.

בגזרה מול סין, המצב הרבה יורת מורכב, אפילו טראמפ התבטא בנושא ואמר שהמו"מ עם הסינים הוא לא פשוט ושהם קשוחים. במהלך מו"מ שהחל להתקיים בין הצדדים הוסכם על הפחתה זמנית של המכסים מצידה של ארה"ב מ-145% ל-30%, וסין תפחית את המכסים מ-125% ל-10% וזאת לפרק זמן של 90 יום. במהלך התקופה ארה"ב וסין יקיימו מו"מ להשגת הסכם סחר חדש. יחד עם זאת מתקיימים שיחות על נושאים רבים כגון שבבים ומגבלות הייצוא.

מדד המחירים לצרכן עלה בחודש אפריל ב-0.2% (צפי 0.3%), והקצב השנתי האט מ-2.4% ל-2.3% (צפי 2.4%). מדד הליבה עלה ב-0.2% (צפי 0.3%) והקצב השנתי נותר על 2.8%. יחד עם זאת מדד ה-PCE

עלה בחודש אפריל ב-0.1%. קצב האינפלציה השנתי ירד מ-2.3% ל-2.1% (צפי 2.2%), אינפלציית הליבה האטה מ-2.7% (עודכן מעלה מ-2.6%) ל-2.5%.

שוק העבודה נותר חזק בחודש אפריל ותוספת המשרות עמדה על 177 אלף, כאשר הצפי עמד על תוספת של 138 אלף. על אף שנתוני החודשים האחרונים עודכנו מטה. שיעור ההשתתפות בכוח העבודה עלה מ-62.5% ל-62.6% (צפי 62.5%), ושיעור האבטלה נותר ברמה של 4.2% (צפי 4.2%).

גוש האירו			
ציפיות	קודם	אחרון	
49.4	49	49.4	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
48.9	50.1	49.7	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
49.5	50.4	50.2	מדד מנהלי הרכש המשולב
2.40%	2.7%	2.3%	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
6.2%	6.30%	6.20%	שיעור האבטלה

מדד המחירים לצרכן בגוש האירו עלה ב-0.6% בחודש אפריל והקצב השנתי נותר על 2.2% (צפי 2.1%). אינפלציית הליבה האיצה מ-2.4% ל-2.7% (צפי 2.5%), ואינפלציית השירותים האיצה מ-3.5% ל-3.9%. עם זאת, על פי ההערכות, הזינוק באינפלציית השירותים נגע לבעיות של ניכוי עונתיות עקב תזמון חג הפסחא.

מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה מ-49.0 נק' ל-49.4 נק' (צפי 49.2 נק') והמדד בשירותים ירד מ-50.1 נק' ל-48.9 נק' (צפי 50.5 נק'). בפרט, המדד בתעשייה בגרמניה עלה מ-48.4 נק' ל-48.8 נק' (בצפי) ובשירותים הוא ירד מ-49.0 נק' ל-47.2 נק' (צפי 49.5 נק'). בצרפת, המדד בתעשייה עלה מ-48.7 נק' ל-49.5 נק' (צפי 48.9 נק') והמדד בשירותים עלה מ-47.3 נק' ל-47.4 נק' (צפי 47.7 נק'). על פי MARKIT, הירידה בפעילות העסקית בחודש מאי נבעה מירידה נוספת בהזמנות החדשות, וירידה בפעילות העסקית בשירותים בעוד שבתעשייה התפוקה עלתה באופן מתון. אמון העסקים המשיך לרדת לשפל של 19 חודשים. בגזרת המחירים, האינפלציה המשיכה להתמתן. על פי MARKIT, את החולשה הזו לא ניתן לייחס לאפקט המכסים אלא לחולשת הביקושים המקומיים בגוש האירו ובמיוחד בענפי השירותים.

בריטניה			
ציפיות	קודם	אחרון	
3.5%	2.6%	3.5%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
2.30%	4.40%	4.50%	שיעור אבטלה
45.1	45.4	46.4	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
50.2	49	50.9	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

מדד המחירים לצרכן האיץ בחודש אפריל ל-3.5% (צפי 3.3%) לעומת 2.6% בחודש שעבר, ואינפלציית הליבה האיצה מ-3.4% ל-3.8% (צפי 3.6%).

התוצר עלה ב-0.7% (צפי 0.6%) בהמשך לעלייה של 0.1% ברבעון הקודם. הצריכה הפרטית עלתה ב-0.2% (צפי +0.5%) בהמשך לעלייה של 0.1% ברבעון הקודם. הצריכה הממשלתית התכווצה ב-0.5% (צפי +0.5%) וההשקעה בנכסים קבועים זינקה ב-2.9% (צפי +0.2%) עקב זינוק של 23% בהשקעה בצידוד תחבורה עקב יבוא מטוסים מוגבר, לקראת כניסת המכסים מצד ארה"ב לתוקף.

יפן			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	51.2	50.2	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	52.4	51	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
4.2%	18.8%	2.0%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

התוצר התכווץ ב-0.2% ברבעון הראשון (צפי -0.1%) לעומת +0.6% ברבעון הקודם. הצריכה הפרטית נותרה ללא שינוי (צפי +0.1%), ההשקעה של המגזר העסקי עלתה ב-1.4% (צפי 0.6%) והביקוש הציבורי (צריכה והשקעה) נותר ללא שינוי. בגזרת סחר החוץ, היצוא התכווץ ב-0.6% בעוד שהיבוא עלה ב-2.9%. בסך הכל, סחר החוץ גרע 0.8 נ"א מהתוצר, וההשקעה במלאי תרמה 0.3 נ"א.

קצב האינפלציה השנתי נותר ב-3.6% בחודש אפריל (צפי 3.5%) ואינפלציית הליבה האיצה מ-2.9% ל-3.0% (צפי 3.0%).

מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה בחודש מאי ל-49.0 נק' לעומת 48.7 נק', והמדד בשירותים ירד מ-52.4 נק' ל-50.8 נק'.

סין			
ציפיות	קודם	אחרון	
50.7	50.4	48.3	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
49.5	49	49.5	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
50.5	50.4	50.3	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-0.20%	-0.1%	-0.1%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-3.20%	0.0%	-3.3%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
8.10%	7.0%	8.0%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

קצב האינפלציה השנתי בחודש אפריל עמד על -0.1% (צפי -0.1%) לעומת -0.1% בחודש מרץ. הדיפלציה במחירי היצרן נמשכת כאשר מדד המחירים ליצרן ירד בקצב שנתי של 2.7%, לאחר -2.5% בחודש מרץ.

הבנק המרכזי הפחית את יחס הרזרבה של הבנקים הגדולים מ-9.5% ל-9.0%, והפחית את ריבית ה-Reverse Repo (7 ימים) ב-0.1 נ"א לרמה של 1.4%. בכירים בסין ציינו כי הבנק המרכזי ימשיך להפעיל מדיניות מוניטארית מרחיבה באופן מתון על מנת לספק מספיק נזילות לשווקים ולהבטיח עלויות מימון זולות.

בהמשך להפחתת הריבית מוקדם יותר במאי, ריבית הפריים לשנה ירדה מ-3.1% ל-3.0% וריבית הפריים ל-5 שנים ירדה מ-3.6% ל-3.5%.

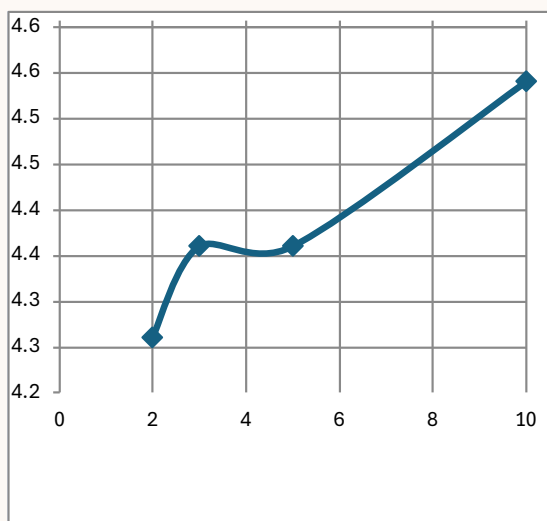
אמיר סולומונוביץ
 אסטרטג השקעות

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹



ישראל

עקום תשואה
ממשלתי

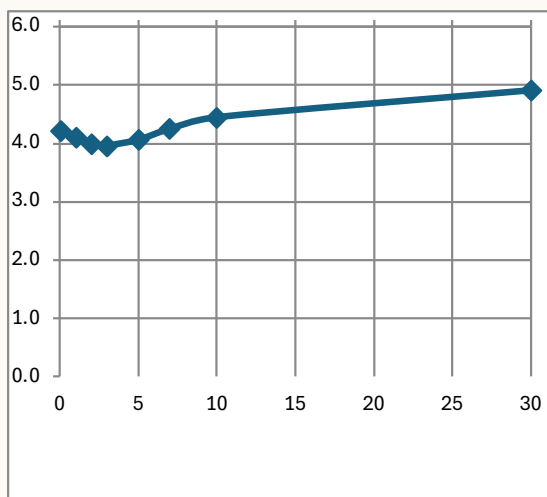


מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.4
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	50.2
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	50.2
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.7
תוצר (במונחים ריאליים)	1.4
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	3.2
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.0
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.6
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-0.6
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	6.3



ארצות הברית

עקום תשואה
ממשלתי



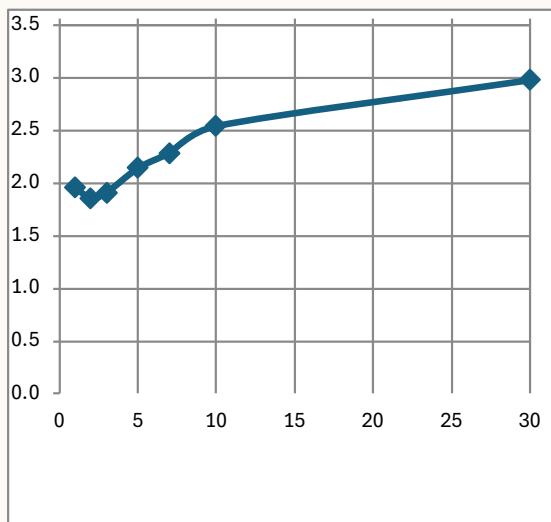
מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.3
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	52.0
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	53.7
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	1.5
תוצר (במונחים ריאליים)	2.1
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.8
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.3
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.4
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	5.2

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹



גוש האירו

עקום תשואה
ממשלתי ←

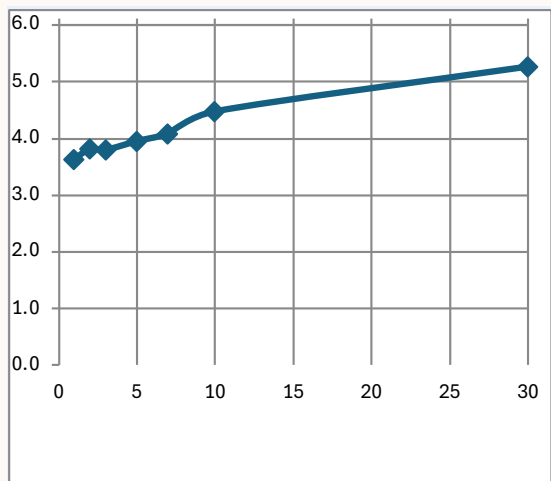


מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	49.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	49.7
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	1.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.9
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-0.4
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.3



בריטניה

עקום תשואה
ממשלתי ←



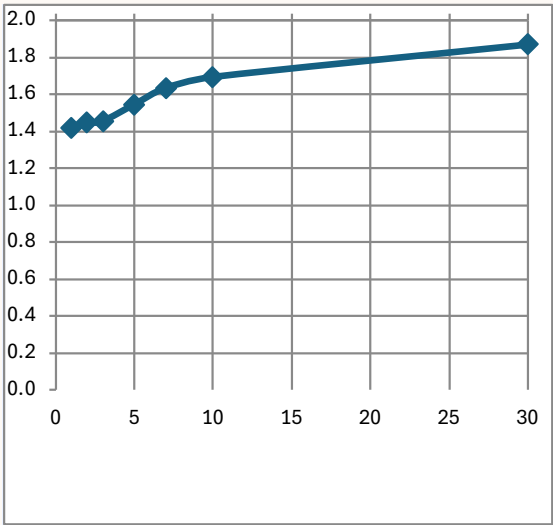
מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	101.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	46.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	50.9
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	1.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.7
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.6
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.5
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	5.0

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹



סין

עקום תשואה
ממשלתי ←



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.4
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	48.3
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.1
תוצר (במונחים ריאליים)	5.4
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.0
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-0.1
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-3.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	5.1

סין

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 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.