

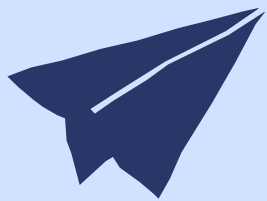
נתוני מאקרו ושווקים פיננסים



כלל ביטוח ופיננסים

הניתוח הכלול במסמך זה הינו למטרת אינפורמציה בלבד, אינו מתיימר להוות 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 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	יוני 2025	מדדים
מדדי מניות		
25.5%	14.4%	ת"א 90
24.5%	10.9%	ת"א 125
16.9%	10.7%	יתר
23.5%	9.5%	ת"א 35
13.7%	5.7%	MSCI EM
6.0%	5.0%	S&P 500
10.0%	4.5%	MSCI ACWI
7.2%	-0.1%	FTSE
20.1%	-0.4%	DAX
6.5%	-1.4%	MSCI EUROPE
חוב		
3.1%	3.5%	ממשלתי צמוד מדד
3.93%	2.24%	ממשלתי שקלי
4.2%	1.9%	U.S IG
4.6%	1.8%	U.S HY
3.2%	1.5%	תל בונד צמודות
מטבעות		
4.2%	-0.9%	שקל - דולר
1.1%	-2.5%	שקל - יורו
-7.5%	-4.2%	שקל -ין
0.4%	-4.4%	שקל - פאונד
סחורות		
-8.3%	7.1%	נפט
0.2%	2.4%	סחורות כללי

ישראל			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	3.58%	3.09%	מדד המחירים לצרכן
-	-3,838	-3,257.6	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	222	223.6	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	3.00%	3.10%	שיעור האבטלה

חודש סוער היה בישראל החודש, ישראל פתחה במלחמה מול אירן, לסיכול שאיפותיה הגרעיניות, המלחמה נמשכה 12 ימים, במהלכם ישראל השיגה את יעדיה המרכזיים ומנגד, המשק שותק ונפגעו תשתיות אזרחיות ואסטרטגיות. ע"ה הערכות, העלות הישירה של המלחמה צפויה לנוע בסביבות של 1% תוצר.

מדד המחירים לצרכן ירד ב-0.3% (קונצנזוס +0.1%) וקצב האינפלציה השנתי ירד מ-3.6% ל-3.1%. מדד הליבה ירד ב-0.25% והקצב השנתי ירד מ-3.76% לעומת 3.42% בחודש שעבר.

המדד המשולב לחודש מאי עלה בשיעור של 0.11%, המשקף קצב גידול איטי ביחס לממוצע ארוך הטווח. המדד המשולב הושפע לטובה מעליית יצוא הסחורות, שיעור המשרות הפנויות והרכישות בכרטיסי אשראי (מאי) ומדד הייצור התעשייתי (אפריל). לעומת אלה, יבוא מוצרי הצריכה ויבוא התשומות לייצור (מאי), מדד הפדיון בשירותים (אפריל) ויצוא השירותים והתחלות הבנייה (מרץ) ירדו והשפיעו שלילית על המדד נתוני המדד המשולב מאותתים על כך שטרם פריצת המלחמה, הפעילות הכלכלית ברבעון השני הייתה חלשה באופן יחסי.

שיעור האבטלה עלה מ-3.0% ל-3.1% בחודש מאי. על בסיס הנתונים המקוריים, שיעור האבטלה עלה מ-2.7% ל-3.1%, ושיעור האבטלה בהגדרה הרחבה עלה מ-4.0% ל-4.2%. יחד עם זאת השכר הממוצע למשרת שכיר רשם עליה של 4.9% לעומת מרץ 2024.

ארה"ב			
ציפיות	קודם	אחרון	
2.90%	2.40%	-0.50%	צמיחה (מונחים שנתיים)
48.8	48.5	49.00	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
0.5	51.6	49.90	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
2.40%	2.3%	2.4%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
4	4.2%	4.20%	שיעור אבטלה U3
2.2%	4.1%	4.00%	שכר ממוצע לשעה
110	147	139	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
241	236	236	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

האירוע המרכזי בכלכלה האמריקאית בחודש יוני היה החלטת הפד, כצפוי הפד הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.25%-4.5%. בהחלטה נכתב כי למרות שהיו עיוותים בעקבות נתוני סחר החוץ (ברבעון הראשון), האינדיקטורים מאותתים על כך שהפעילות הכלכלית ממשיכה להתרחב בקצב סולידי. שיעור האבטלה נותר נמוך והתנאים בשוק העבודה סולידיים. בנוסף, האינפלציה ממשיכה להיות גבוה "במידת מה". בהחלטה מציינים בפד כי "אי הוודאות בנוגע לאופק הכלכלי ירדה, אך עדיין גבוהה". השוק כעת צופה מעל 2 הורדות ריבית עד סוף השנה וסה"כ 5 הורדות סוף שנת 2026. כמו כן עודכנה תחזית הצמיחה ל-2025 אשר ירדה מ-1.7% ל-1.4%, והתחזית ל- 2026 ירדה מ-1.8% ל-1.6%. תחזית האבטלה עודכנה מעלה ל-4.5% השנה ושנה הבאה לעומת 4.4% ו-4.3% ל-2025 ו-2026 בהתאמה בתחזית הקודמת.

בגזרת מלחמת הסחר עיקר החדשות הן חיוביות כאשר ארה"ב וסין הגיעו להסכמות חדשות בהן ארה"ב תטיל מכסים בשיעור של 55% ומנגד, סין תטיל 10% מכסים, בנוסף דווח כי הושג הסכם לייצוא של מתכות נדירות. המשא ומן בין המדינות נמשך על מנת לסין סוגיות נוספות בתחום הפארמה והמתכות.

מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.1% (הצפי היה עלייה של 0.2%), והקצב השנתי עלה קלות מ-2.3% ל-2.4% (בהתאם לצפי). מדד הליבה עלה ב-0.1% (צפי 0.3%) והקצב השנתי נותר ב-2.8% (צפי 2.9%), סעיף הדיור ממשיך להאט מקצב של 4.0% לקצב של 3.86% ואחראי על 1.4 נ"א מהמדד הכללי.

בשוק העבודה, תוספת המשרות בחודש מאי עמדה על 139 אלף (צפי 126 אלף), ונתוני אפריל עודכנו מטה מ-177 אלף ל-147 אלף. בסך הכל, נתוני החודשיים האחרונים עודכנו מטה ב-95 אלף משרות.

שיעור ההשתתפות בכוח העבודה ירד מ-62.6% ל-62.4% (צפי 62.6%), ושיעור האבטלה נותר ברמה של 4.2% (צפי 4.2%). השכר השעתי עלה ב-0.4% (צפי 0.3%) והקצב השנתי נותר על 3.9% (צפי 3.7%).

מדד מנהלי הרכש בתעשייה (ISM) בארה"ב אשר ירד מ-48.7 נק' ל-48.5 נק' (צפי 49.5 נק') וזאת על רקע הרעה ברכיבי המלאי, ההזמנות החדשות מחו"ל והיבוא עדות לחששות מלחמת הסחר. הרכיבים המרכזיים – הזמנות חדשות, תפוקה תעשייתית, תעסוקה – המשיכו להתכווץ, אך בקצב מתון יותר ביחס לאפריל. רכיב המחירים התמתן מ-69.8 נק' ל-69.4 נק' וממשיך לשקף את לחצי המחירים מולם מתמודדים התעשיינים עקב המכסים. מדד מנהלי הרכש בשירותים ירד מ-51.6 נק' ל-49.9 נק' (צפי 52.2 נק') וזאת על רקע ירידה חדה ברכיב ההזמנות החדשות מ-52.3 נק' ל-46.4 נק' (צפי 51.6 נק').

גוש האירו			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	1.20%	1.20%	צמיחה (מונחים שנתיים)
49.4	49.4	49.5	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
50.0	49.7	50	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
50.2	50.2	50.2	מדד מנהלי הרכש המשולב
2.30%	2.3%	2.3%	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
6.2%	6.30%	6.20%	שיעור האבטלה

הבנק המרכזי האירופאי, ה- ECB ממשיך להוריד ריבית ובמהלך חודש יוני הוריד שוב את הריבית לרמה של 2% לאור נתוני האינפלציה ונתוני השכר הנמוכים. תחזית האינפלציה של ה- ECB לשנים 2025-2026 עודכנו כלפי מטה ב- 0.3% כל אחת. יחד עם זאת תחזית הצמיחה נותרה ללא שינוי ברמה של 0.9% ב- 2025 ו- 1.1% ב- 2026.

כאמור, קצב האינפלציה השנתי האט מ-2.2% ל-1.9% (צפי 2.0%), ואינפלציית הליבה האטה מ-2.7% ל-2.3% (צפי 2.4%). אינפלציית השירותים האטה בחדות מ-4.0% ל-3.2%.

מדד מנהלי הרכש בתעשייה נותר ברמה של 49.4 נק' (צפי 49.7 נק') והמדד בשירותים עלה מ-49.7 נק' ל-50.0 נק' (צפי 50.0 נק'). בסך הכל, המדד המשולב נותר ברמה של 50.2 נק'.

ב-MARKIT מציינים כי הכלכלה האירופאית מתקשה לצבור מומנטום עם צמיחה מינימלית במחצית הראשונה של 2025 על רקע קיפאון בענפי השירותים, והתרחבות קלה בתעשייה. הם מציינים כי ניתן להצביע על שיפור בגרמניה אך הרעה בצרפת. הם מציינים כי למרות התמתנות האינפלציה, נתוני השירותים עדיין מתמודדים עם לחצים אינפלציוניים והם העלו את מחירי המכירה בחודש יוני. מנגד, סביבת המוצרים מאופיינת בדיפלציה.

בריטניה			
ציפיות	קודם	אחרון	
3.3%	3.5%	3.4%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
2.30%	4.40%	4.50%	שיעור אבטלה
47.7	46.4	47.7	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
51	50.9	51.3	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

הבנק המרכזי הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.25% ברוב של 3-6 כאשר 3 חברים תמכו בהפחתת ריבית. מטיטוט ההחלטה עולה כי חברי ה-BOE מצפים להאטה משמעותית בשכר בהמשך השנה, עם סימנים דיס-אינפלציוניים נוספים המגיעים משוק העבודה. יו"ר ה-BOE, בילי, אמר כי הבנק המרכזי ממשיך להיות על מתווה הדרגתי של הפחתות ריבית. עוד הוא אמר כי העולם מאופיין ברמת אי וודאות גבוהה ובבריטניה רואים סימנים לרפיון בשוק העבודה. הוא אמר כי הם ימשיכו לעקוב כיצד סימנים אלו מחלחלים אל המחירים לצרכן.

מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.2% (צפי 0.2%) והקצב השנתי ירד מ-3.5% ל-3.4% (צפי 3.3%). אינפלציית הליבה האטה מ-3.8% ל-3.5% (צפי 3.5%), ואינפלציית השירותים האטה מ-5.4% ל-4.7% (צפי 4.8%).

מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה בחודש יוני ל-47.7 נק' (צפי 46.8 נק') לעומת 46.4 נק' במאי. המדד בענפי השירותים עלה מ-50.9 נק' ל-51.3 נק' (בצפי).

יפן			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	50.2	51.4	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	51	51.5	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
4%	2.0%	3.5%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

הבנק המרכזי הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.5%. כמו כן, ה-BOJ הודיע על הפחתת רכישות האג"ח ב-200 מיליארד ין החל מאפריל 2026, וזאת לעומת קצב של 400 מיליארד ין כיום.

קצב האינפלציה השנתי האט בחודש יוני ל-3.5% לעומת 3.6% בחודש שעבר, ומדד הליבה האיץ מ-3.0% ל-3.3% (צפי 3.2%).

מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה בחודש יוני ל-50.4 נק' לעומת 49.4 נק' במאי, והמדד בשירותים עלה ל-51.5 נק' לעומת 51.0 נק' במאי.

סין			
ציפיות	קודם	אחרון	
5.2	5.40%	5.40%	צמיחה (מונחים שנתיים)
50.4	48.3	50.4	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
49.6	49.5	49.7	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
50.2	50.3	50.5	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-0.10%	-0.1%	-0.1%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-3.10%	0.0%	-3.3%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
8.60%	8.0%	7.9%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

מדד המחירים ליצרן ירד בשנה האחרונה ב-3.3% (צפי 3.2%) בהמשך לירידה שנתית של 2.7% באפריל. האינפלציה עמדה על -0.1% (צפי -0.2%) בהמשך ל-0.1% בחודש שעבר.

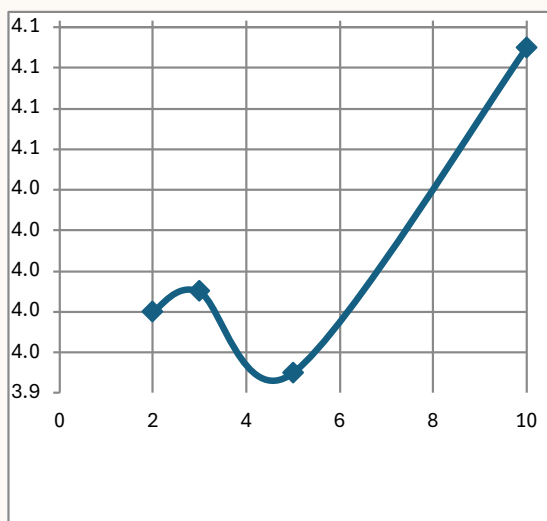
מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה מ-49.0 נק' ל-49.5 נק' (צפי 49.5 נק') והמדד בשירותים ירד מ-50.4 נק' ל-50.3 נק' (צפי 50.5 נק'). המדד של CAIXIN בתעשייה ירד מ-50.4 נק' ל-48.3 נק' (צפי 48.3 נק') והמדד בשירותים עלה מ-50.7 נק' ל-51.1 נק'. בעבור המדד של CAIXIN בתעשייה, הדו"ח מצוין כי הירידה נרשמה בעקבות חולשה בהזמנות החדשות, במיוחד הזמנות מחו"ל וכי התפוקה התעשייתית התכווצה לראשונה מזה 19 חודשים. המדד של CAIXIN בשירותים עלה על רקע שיפור בהזמנות מהשוק המקומי, ולמרות התכווצות בהזמנות מחו"ל. בדו"ח מציינים כי מחירי התשומות בשירותים עלו, אך מחירי התפוקות ירדו זה החודש הרביעי ברציפות, מה שמפעיל לחץ על שולי הרווח של החברות.

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹



ישראל

עקום תשואה
ממשלתי

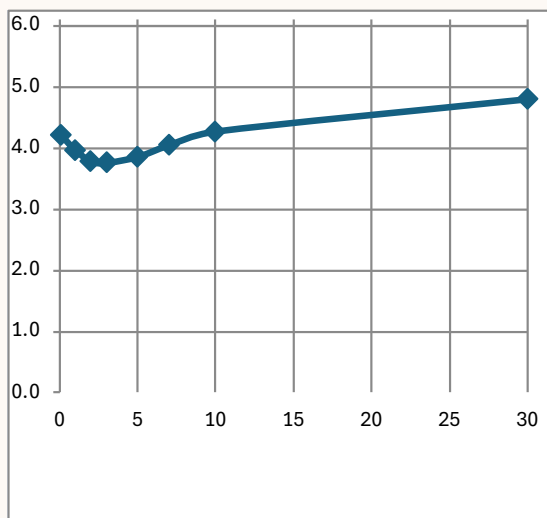


מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.4
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	46.6
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	46.6
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-21.9
תוצר (במונחים ריאליים)	7.0
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	3.2
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	2.7
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.8
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	6.5



ארצות הברית

עקום תשואה
ממשלתי



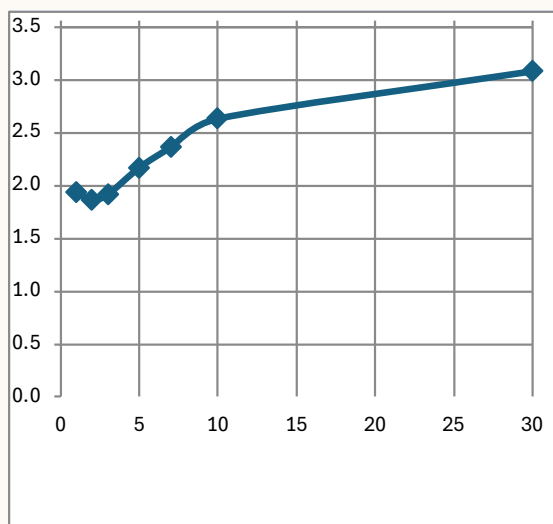
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.3
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	52.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	53.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	0.6
תוצר (במונחים ריאליים)	2.0
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-4.6
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.4
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.3

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹



גוש האירו

עקום תשואה
ממשלתי ←

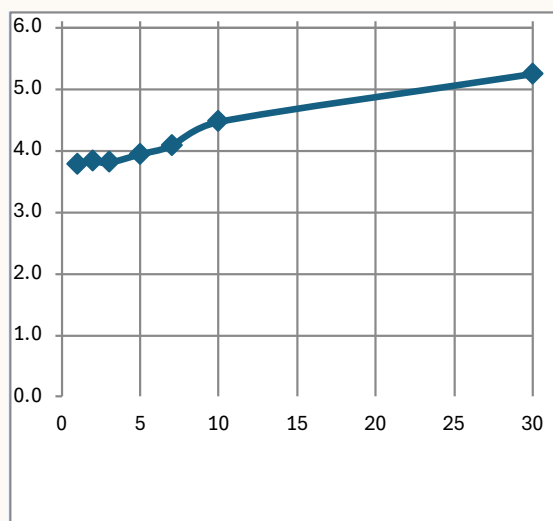


מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	49.5
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	50.0
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	1.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-0.4
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.3



בריטניה

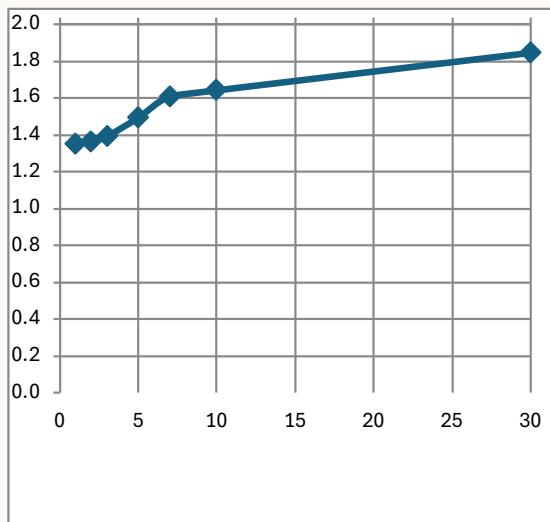
עקום תשואה
ממשלתי ←



מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	101.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	47.7
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.3
תוצר (במונחים ריאליים)	1.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.6
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- %)	-1.3

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

סין

עקום תשואה
ממשלתי ←

מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.4
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	50.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	5.8
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- %)	6.4

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 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.