



אורי גרינפלד – כלכלן מאקרו
origr@clal-fin.co.il

החלטת הריבית לחודש אוגוסט

כפי שחזינו, העלה בנק ישראל את הריבית ב- 0.25% וזאת עומדת כעת על 4%. ציפיות האינפלציה הגבוהות, לחצי האינפלציה משוק העבודה והריבית הריאלית הנמוכה יצרו לחצים על בנק ישראל להעלות את הריבית. מנגד, מדד יוני הנמוך, הירידה במחירי הסחורות והמדד המשולב השלילי בחודש יוני גרמו להערכות בשוק כי בנק ישראל יבחר להשאיר את הריבית על כנה. להערכתנו, החלטה זו הייתה מהמורכבות של השנים האחרונות.

ע"פ הודעת בנק ישראל הגורמים העיקריים להחלטה היו :

האינפלציה:

- מצד אחד: ב-12 החודשים האחרונים עלה מדד המחירים לצרכן ב-4.8%; הצפיות לאינפלציה של החזאים ואלו הנמדדות בשוק ההון ל-12 החודשים הבאים, נמצאות סביב 3%, הגבול העליון של היעד.
- מצד שני: המדד ללא אנרגיה, מזון ופירות וירקות עלה ב-12 החודשים האחרונים ב-1.9%, סמוך למרכז יעד האינפלציה; ההפתעה כלפי מטה במדד המחירים לצרכן לחודש יוני, הביאה לירידה ניכרת בצפיות לאינפלציה ל-12 החודשים הקרובים כפי שנמדדות בשוק ההון; לאחרונה נרשמה ירידה במחירי הסחורות והאנרגיה שתפעל למיתון הלחצים האינפלציוניים בישראל. ההערכות הן שמגמת העליה שאפיינה את מחירי הסחורות קודם לכן, נעצרה וקיימת אפשרות שמגמה זו אף התהפכה.

הצמיחה:

- מצד אחד: התוצר נמצא בסביבת התוצר הפוטנציאלי; נתוני הייצוא והייבוא לחודש יוני מצביעים על המשך ההתרחבות ואולם, התחזקות השקל ביחס לדולר מתחילת השנה, מהווה גורם ממתן לייצוא ולכן לפעילות הכלכלית; נתוני המכירות של רשתות השיווק לחודש יוני מצביעים על המשך ההתרחבות
- מצד שני: סקר החברות שמפרסם בנק ישראל והמדד המשולב לחודשים מאי-יוני מצביעים על האטה בקצב ההתרחבות. כמו כן מודיע בנק ישראל כי " בנק ישראל ימשיך לעקוב מקרוב אחרי ההתפתחויות במשק הישראלי ובעולם, ולפעול על מנת להשיג יציבות מחירים."

להערכתנו, מוקדם מדי בשביל לקבוע אם ירידת מחירי הסחורות מהוות תיקון או שינוי מגמה. בהתאם לכך, אנו מאמינים כי התנודתיות במחירים אלו ובשער הדולר יקבעו את המשך המדיניות המוניטארית של בנק ישראל. בהינתן כי מחירי הסחורות לא ימשיכו לעלות בקצב המהיר שאפיין את המחצית הראשונה של השנה, הלחצים האינפלציוניים בישראל יצטננו מעט ומגמת העלאת הריבית של בנק ישראל תסתיים לתקופה הקרובה.



כלל פיננסים ניהול תיקי השקעות - מערך ניהול נכסים

מזכירה		מנכ"ל	
איילת קון 03-5652511 ayeletko@clalbit.co.il		תמיר פורת 03-5653508 tamir@clal-fin.co.il	
ניהול השקעות ומסחר			
מנהל תחום מניות		מנהל תחום מסחר ופוליסות חסכון	
שמוליק קשת 03-5652515 shmuel@clal-fin.co.il		אורי סטנק 03-6251041 oristanek@clal-fin.co.il	
מנהל השקעות		מנהל השקעות - דסק ישראלי	
אופיר הראל 03-5652513 ofirh@clal-fin.co.il		עוז בן דור 03-5652506 ozbd@clal-fin.co.il	
מנהל השקעות חו"ל		מנהל השקעות - דסק חו"ל	
אדי אזולאי 03-5652519 edia@clal-fin.co.il		אריק פרץ 03-6251059 arikip@clal-fin.co.il	
סוחר		סוחרת	
רועי לוי 03-7613683 royl@clal-fin.co.il		נטלי שטרנפלד 03-5652547 natalis@clal-fin.co.il	
סוחרת		סוחרת	
לילך חיו 03-5652522 lilachh@clal-fin.co.il		לילך חיו 03-5652522 lilachh@clal-fin.co.il	
מחקר - מיקרו			
אנליסט בכיר		מנהל מחלקת מחקר - מיקרו	
ניר צרפתי 03-5653506 nirs2@clal-fin.co.il		רוני מרום 03-7616496 ronim@clal-fin.co.il	
אנליסטית		אנליסטית בכירה	
יסמין אורנשטיין 03-7613661 yasmino@clalbit.co.il		אורית קיבר 03-7611924 oritki@clal-fin.co.il	
אנליסטית		אנליסטית	
יוליה מסלוב 03-7613689 juliama@clal-fin.co.il		יוליה מסלוב 03-7613689 juliama@clal-fin.co.il	
מחקר - מאקרו			
נלנל מאקרו		נלנל מאקרו	
אמיר כהנוביץ 03-5652514 amirk@clal-ins.co.il		אורי גרינפלד 03-5652514 origri@clal-fin.co.il	
בקרת השקעות וניהול סיכונים		פיתוח עסקי	
אחראית בקרת השקעות וניהול סיכונים		עוזרת מחקר ופיתוח עסקי	
מאיה זק 03-7611912 mayaz@clal-fin.co.il		טל חודארה 03-5652517 talho@clalbit.co.il	
טלפון ראשי: 03-5652520 פקס ראשי: 03-5652521			

ניתוח הכלול בדוח זה הנו למטרת אינפורמציה בלבד, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בדוח. הניתוח מתפרסם בהתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שפורסם על ידי החברה נשוא דוח זה, ואשר כלל פיננסים בטוחה מניחה 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. הערכת השווי שבדוח זה הנה יחסית והיא נעשית על בסיס פרמטרים ונוסחאות כלכליות המקובלים בשוק ההון בארץ ובעולם, נכון למועד כתיבת הדוח. שיטות שונות להערכת שווי עשויות להוביל למסקנות שונות בדבר שווי כלכלי. דוח זה אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. חברת כלל פיננסים בטוחה, חברות בשליטתה וכך בעלי מניותיה ועובדיה, לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנוק ו/או הפסד שיגרם משימוש בדוח זה, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערום או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח זה. כלל פיננסים בטוחה אינה מתחייבת כי שימוש במידע שבדוח זה עשוי ליצור רווחים בידי המשתמש. הקבוצה עליה נמנית כלל פיננסים בטוחה הנה קבוצה העוסקת בניהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע פעולות בבורסה ובנקאות להשקעות, חברות בשליטתה ובעלי מניותיה, או גורמים אחרים הקשורים עמה באופן זה או אחר מחזיקים במישרין ו/או בעקיפין בניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים נשואי דוח זה, הן לפני פרסומו, הן בזמן פרסומו והן לאחר פרסומו. כמו כן, מתוקף היות כלל פיננסים בטוחה, חברות בשליטה, בעלי מניותיה או גורמים אחרים הקשורים עמה, גופים העוסקים בחיתום, עשויים גופים אלה לשמש כחמתים של ניירות ערך של החברה נשוא דוח זה, וכן עשויים להיות קשורים עמה בקשרים עסקיים. דוח זה מיועד אך ורק לנמען ששמו מופיע לעיל, והעברת חלקים מתוכנו לאחרים, או פרסומם בכל דרך שהיא, ללא קבלת אישור מראש ובכתב מכלל פיננסים בטוחה וללא ציון הערה זו בגוף הטקסט, במקום הבולט לעין, הנה אסורה, אם לא צוין אחרת, המידע בדוח זה מעודכן למועד פרסומו לראשונה.