

סקירה שבועית

נקודות עיקריות:

- מדד חודש מאי שיפורסם ביום ג', צפוי לעלות ב-0.4%.
- האינפלציה ב-12 החודשים הקרובים צפויה לעמוד על 2.5%.
- המודלים בבנק ישראל צופים אינפלציה מתונה, תוך צפי לעליה בריבית עוד השנה.
- ריבית בנק ישראל צפויה להישאר ללא שינוי בסוף החודש, ולעלות ל-2.0%-2.25% בסוף השנה.
- דוח בנק ישראל: נמשכת ההתאוששות של המשק תוך התמתנות מסויימת של קצב הצמיחה וגידול באי הודאות לגבי המשך התאוששות הכלכלה העולמית בכלל ושל המשק המקומי בפרט.
- דוח בנק ישראל בהתייחס לשוק הנדל"ן למגורים: חוסר היכולת של צד ההיצע לענות על עליית הביקושים, מתבטא בהמשך עלייתם של מחירי הדירות.
- איזון בפעילות התקציבית של הממשלה בחודש מאי.
- משרד האוצר: צמיחה של 3.8% ב-2011, ושל 4.0% ב-2012. ההתאמה בתקציב תידרש להיעשות דרך צד ההכנסות (תמלוגים על אוצרות טבע?).
- שוק המט"ח: הצהרות של קובעי מדיניות בגוש האירו (Exchange rate communication), סייעו להתחזקות האירו בשבוע האחרון.
- ירידה ביתרות המט"ח בבנק ישראל בחודש מאי כתוצאה משערוך היתרות.

מבט על השוק - דסק מסחר

האפיק הממשלתי צמוד המדד המשיך לבלוט בשבוע האחרון. באפיק הממשלתי השקלי נרשמו ירידות תשואה קלות עד אי שינוי. מדד המחירים לצרכן לחודש מאי שיפורסם השבוע, צפוי לעלות ב-0.4%.

אפיק ממשלתי שקלי: המסחר השבוע באפיק הממשלתי השקלי התנהל ללא כל אירועים מיוחדים, כאשר העקום השקלי נסחר ברמות תשואה דומות לשבוע הקודם. אגרות החוב הממשלתיות במח"מ קצר-בינוני נסחרו ללא שינוי בשבוע החולף, תוך נטייה לירידת מחיר קלה במח"מ 3-4 שנים. אגרות החוב במח"מ ארוך (ממשלתי שקלי 1,120 וממשלתי שקלי 1026) טיפסו בכ-0.3% בשבוע החולף. פער התשואות בין אג"ח ישראלי לאמריקאי ל-10 שנים ירד מעט בשבוע החולף לרמה של 150 נקודות. המשבר באירופה ימתן את קצב עליית הריבית במשק, אך אנו מוסיפים להמליץ להקטין חשיפה לקצה הארוך של העקום. השקעה במח"מ 5 שנים (שילוב של ממשלתי שקלי 217 ושחר 2683), מניב תשואה של 4%, תשואה שוטפת טובה יחסית לריבית השוררת במשק ולציפיות העלאת הריבית בתקופה הקרובה. היה וממשלתי שקלי 115 יילחץ והתשואה עליו תעלה אל רמת ה-3.8%, אנו ממליצים לנצל זאת להגדלת פוזיציה.

אפיק ממשלתי צמוד מדד: באפיק הממשלתי צמוד המדד נמשך הראלי של השבועות האחרונים ותופעת המחסור באגרות חוב ממשלתיות צמודות המשיכה להוות פקטור מרכזי גם השבוע. בסוף החודש יגיע לפדיון האג"ח הממשלתי צמוד 610, ויזרמו לשוק מיליארדי שקלים אשר יחפשו כתובת להשקעה. בשלב זה נראה, כי עיקר הביקושים מופנים לממשלתי צמוד 614 (אשר עלה כ-0.5% בשבוע החולף והתשואה עליו ירדה ל-0.57%). נציין, כי הקופון של אגרת זו קטן, ועל כן היא אטרקטיבית בעיני קרנות הנאמנות המבקשות להשקיע בה. על רקע המחסור בצמודי המדד, עלו ציפיות האינפלציה הנגזרות משוק האג"ח השבוע בצורה חדה לרמה של 3% בחלק הקצר, 2.9% בחלק הבינוני, ו-2.80%-2.85% בחלק הארוך. במצב בו ציפיות האינפלציה עולות לרמה הגבוהה מעבר לציפיות הכלכלנים (תחזית אי.בי.אי. ל-12 החודשים הבאים עומדת על 2.5%), אנו ממליצים לנצל את העיוותים הקיימים על העקום על מנת לשפר תשואה. החלק הארוך של העקום נסחר בתשואות אבסולוטיות נמוכות ואנו ממליצים להקטין חשיפה אליו לטובת קיצור מח"מ ל-5472 ו-418. ממשלתי צמוד 614 ממשיך להיות יקר מאד לדעתנו, וניתן לקבל תשואה סינתטית גבוהה יותר על ידי שילוב של השקעה בגליל 5481 (לעיתים נסחר בציפיות אינפלציה נמוכות מהטווחים של 4-5 שנים) וממשלתי צמוד 418.

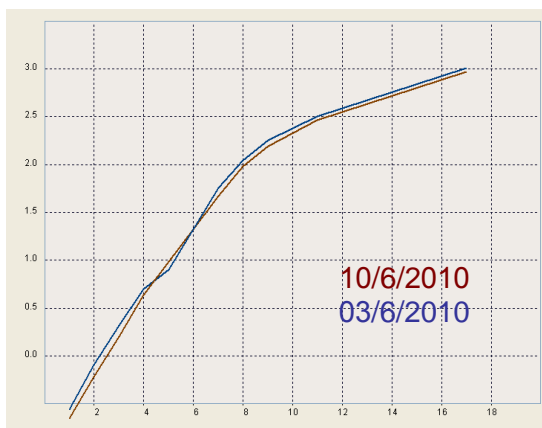
סמך זה הוכן על ידי מחלקת מסחר והמחלקה הכלכלית קבוצת אי.בי.אי. המסמך מבוסס על מידע שדווח לציבור על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מעודכנים. אשר על כן מופנה המסמך רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. אין במסמך זה ובכל הכלול בו משום ייעוץ או הזמנה לרכוש (או למכור) את ניירות הערך הנזכרים בו, ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. קבוצת אי.בי.אי. לא תהיה אחראית לכל נזק שיגרם, אם יגרם, למאן דהוא, כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה. קבוצת אי.בי.אי. מחזיקה עבור לקוחותיה ועבור עצמה את ניירות הערך המסוקרים במסמך זה, כולם או חלקם, והיא עשויה לפעול הן במגמת קנייה והן במגמת מכירה בכל אחד מניירות הערך הנ"ל.

אפיק קונצרני: מדדי התל-בונד עלו בכ-0.1%-0.2% בשבוע החולף. הביקושים לאגרות הקונצרניות נמשכים בשל העדר חלופות וריביות נמוכות. מזומן/תחליפי מזומן הפכו להיות מילה גסה בשוק. חברת דלק השלימה את השלב המוסדי ונהנתה מביקושי יתר. התשואה על האיגרת הצמודה סגרה ברמה של 5.7% ועל האיגרת השקלית ברמה של 7.8%. אנו רוצים להסב את תשומת הלב לאגרות החוב בריבית משתנה, אשר סבלו מלחץ מכירות בתקופה האחרונה. אגרות החוב של הבנקים, פרטנר ופז, נסחרות בתשואה שוטפת של למעלה מ-3.7%. להערכתנו, תשואה שוטפת זו עדיפה על תחליפי מזומן או השקעה בגילונים/צמודים קצרים בשל האופציה הגלומה בהם לעליית ריבית עתידית. בשלב בו הריבית איננה עולה ניתן ליהנות מתשואה שוטפת הגבוהה מהתשואה הנמוכה באגרות החוב הממשלתיות, במיוחד בחלק הצמוד.

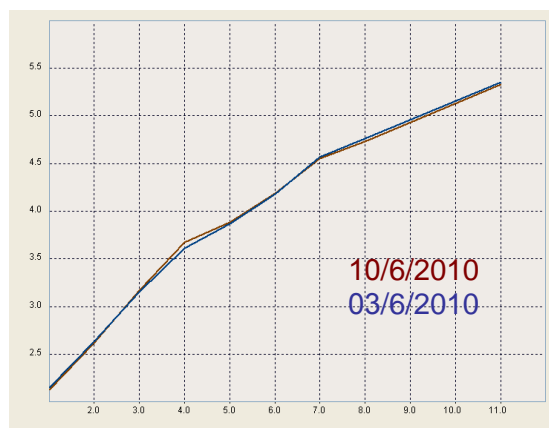
המלצות: באפיק הממשלתי השקלי אנו ממליצים על החזקה בטווח של 5 שנים (שילוב של 2,683, ו-217), באפיק הממשלתי הצמוד, קיצור מח"מ מהחלק הארוך אל 5,481,5472, ו-418. **שבוע טוב +**

עקומי תשואה

עקום תשואה צמוד מדד



עקום תשואה שקלי



מקור: תוכנת Triple-A

אגרות חוב ממשלתיות

שם האיגרת	הצמדה	מח"מ	תשואה נוכחית	שבוע שעבר	לפני כחודש ימים	שינוי שבועי במחירים
שחר 2680	לא צמוד	0.88	2.11	2.14	2.26	2.17
ממש' 0313	לא צמוד	2.67	2.99	2.97	3.22	3.26
שחר 2683	לא צמוד	4.86	3.89	3.86	4.08	4.12
ממש' 0219	לא צמוד	7.03	4.56	4.58	4.75	0.20%
ממש' 1026	לא צמוד	10.62	5.35	5.37	5.48	0.30%

הנפקות קרובות של אגרות חוב ממשלתיות

שם האיגרת	הצמדה	מועד לפדיון	כמות (מיליון ע.ג.)	סוג הקופון	ריבית הקופון	סוג המכרז	מועד הנפקה קרובה
ממש' קצרה 1010	לא צמוד	10/2010	400	Zero Coupon		עש"ר	14/06/2010
ממש' צמודה 1019	צמוד מדד	10/2019	250	שנתי	3.0%	עש"ר	14/06/2010

ב-16 ביוני יתקיים מכרז החלף באג"ח ממשלתית צמודה 0610

לוז לפרסום נתוני מקרו			
נושא	גורם מפרסם	תאריך	יום בשבוע*
סחר החוץ של ישראל – מאי 2010 (בשעה: 13:00)	הלמ"ס	13/6/10	ראשון
מאזן התשלומים – רבע ראשון 2010 (בשעה: 13:00)	הלמ"ס	14/6/10	שני
הנפקת אג"ח בהיקף של 650 מיליון ע.ב.	משרד האוצר	14/6/10	שני
מדדי המחירים לחודש מאי 2010 (בשעה: 18:30)	הלמ"ס	15/6/10	שלישי
מצבת הנכסים וההתחייבויות של המשק מול חו"ל לרביע הראשון 2010	בנק ישראל	15/6/10	שלישי
סקר משרות פנויות – מאי 2010 (בשעה: 13:00)	הלמ"ס	15/6/10	שלישי
פדיון ותעסוקה במלונות – רבע ראשון 2010 (בשעה: 13:00)	הלמ"ס	15/6/10	שלישי
מכרז החלף באג"ח ממשלתית צמודה 0610	משרד האוצר	16/6/10	רביעי
חשבונות לאומיים – אומדן שני לרבע ראשון 2010 (בשעה: 13:00)	הלמ"ס	16/6/10	רביעי
שיעור האינפלציה הצפוי והתפתחות אמצעי התשלום (M1) לחודשים מאי-יוני 2010	בנק ישראל	16/6/10	רביעי
מדד מנהלי הרכש – מאי 2010	בנה"פ וארגון מנהלי הרכש	16/6/10	רביעי*
הייצור התעשייתי – אפריל 2010 (בשעה: 13:00)	הלמ"ס	17/6/10	חמישי
פדיון מסחר ושירותים – אפריל 2010 (בשעה: 13:00)	הלמ"ס	17/6/10	חמישי
ייצוא שירותים – אומדן חודשי – אפריל 2010 (בשעה: 13:00)	הלמ"ס	17/6/10	חמישי

* מועד הפרסום עשוי להיות ביום שונה

מה חדש במקרו כלכלה ?

סביבת האינפלציה

מדד חודש מאי יפורסם ביום שלישי הקרוב, בשעה 18:30. על פי תחזית המחלקה הכלכלית של אי.בי.אי., מדד חודש מאי התייקר ב- 0.4%, על רקע התייקרויות עונתיות במחירי ההלבשה וההנעלה, הפירות הטריים וצרכי הרחצה והקוסמטיקה, כמו גם על רקע התייקרויות שמקורן בגלגול הגידול בעלות הייצור אל כיסו של הצרכן (במוצרי נייר ומזון למשל). לעליה במחירי הבנזין לכלי הרכב במאי צפויה תרומה חיובית מתונה למדד הכללי, כך גם לעליה נוספת בסעיף הדיור.

מדד חודש יוני צפוי להתייקר ב- 0.1%. והאינפלציה ב- 12 החודשים הקרובים צפויה לעמוד על 2.5%. עדכון התחזית לשנה קדימה¹, נובע מביטול ההנחה שהיתה בתחזית הקודמת, להפחתת שיעור המע"מ ביולי במחצית האחרון. שתי ההנחות האחרות נותרו בעינן: העדר הטלת מס בצורת, ואי אישור העלאת שכר המינימום במתכונת שהוצאה על ידי ח"כ פרץ (עליה של 20% בתוך 15 חודשים).

¹ 2.4% קודם לכן

מוקדם לקבוע את תרומת מחירי הבנזין לכלי הרכב למדד חודש יולי

לאחרונה גדלה התנודתיות במחיר הנפט הגולמי. מחיר חבית נפט גולמי נע בחודש וקצת האחרונים בין 68.75 דולר לחבית (ב-25 במאי) ל- 89.15 דולר לחבית (ב-3 במאי). התנודתיות מקשה מאד על ביצוע תחזית למחירי הבנזין בישראל, שכן אלו כאמור אינם מושפעים ממחירי הדלקים בעולם לכל אורך החודש, כי אם ממחירם בשבוע האחרון של החודש².

מהמספרים שצינו בפיסקה הקודמת ניתן לראות, איך במהלך חודש מאי השתנו התחזיות לתרומת מחירי הבנזין למדד חודש יוני, מעליה חדה במחיר הבנזין (תרומה חיובית למדד חודש יוני) בתחילת החודש, לירידה חדה (תרומה שלילית ניכרת) ממחצית החודש, כפי שגם התגשם בסופו של דבר.

בנוסף לאלו, גם לשער החליפין של השקל/דולר השפעה על מחירי הבנזין לכלי הרכב בישראל, שכן השינוי במחיר המקומי מבוצע על בסיס השינוי במחיר חומר הגלם בשקלים. גם שער החליפין הינו משתנה קשה לחיזוי, והתנודתיות בו אינה נמוכה.

נכון להיום, מחיר הדלק בעולם גבוה בכ-2.0 דולר³ בהשוואה למחירו הממוצע בשבוע האחרון של חודש מאי (עליה של כ-2.75%), ושער החליפין של השקל/דולר גבוה אף הוא בהשוואה לתקופה זו (בכ-0.3%). לשים לב, כי רק לפני יומיים, עמד שיעור שינוי זה על 1.2%. אם היו נקבעים מחירי הבנזין לכלי הרכב היום, תרומתם למדד חודש יולי היתה חיובית, עם זאת, על רקע התנודתיות במחיר הנפט הגולמי עליה הצבענו קודם לכן ובשער החליפין של השקל/דולר, מוקדם מכדי לקבוע מה תהיה תרומת מחירי הבנזין לכלי הרכב לחודש יולי, ויש להמשיך ולעקוב אחר ההתפתחויות בשוק זה ובשער החליפין, לקראת סוף החודש.

התמתנות קצב הצמיחה, וגידול באי הודאות לגבי המשך התאוששות הכלכלה העולמית בכלל ושל המשק המקומי בפרט – ימנעו העלאת ריבית בסוף החודש

המודלים בבנק ישראל צופים אינפלציה מתונה

המודלים של הבנק המרכזי לחיזוי האינפלציה במשק צופים אינפלציה נמוכה ממרכז היעד השנה, וסביב מרכז היעד בשנת 2011, זאת תוך צפי לעליה בריבית המוניטרית לרמה של 2.1% במוצע ברבע האחרון של השנה, לפי מודל אחד, ושל 2.6% לפי אותה צורת חישוב, על פי המודל השני.

לשים לב, כי מודלים אלו מבוססים על תחזית צמיחה מעט גבוהה משלנו לשנה זו (3.7% לעומת 3.5%), וגבוהה משמעותית משלנו לשנת 2011 (4.0% לעומת 3.2%).

הדיון בפורום המצומצם

כל חברי ההנהלה הממליצים לנגיד בנוגע לגובה הריבית הרצויה במשק – המליצו להותיר את הריבית לחודש יוני על כנה. בבנק ישראל מציינים, כי ה"הדרגתיות" של תהליך החזרת הריבית לרמה "נורמאלית", מתבטאת בכך, שאין מעלים את הריבית מידי חודש, כי אם בהתאם לסביבת האינפלציה, הצפי לצמיחה במשק ובעולם, ריביות הבנקים המרכזיים במשקים המובילים, ובהתחשב בהתפתחות שערי החליפין של השקל.

אם ננסה לבחון את דעת בכירי הבנק בנוגע לאלו נמצא ש:

אינפלציה: המודלים של הבנק צופים אינפלציה מתונה, אם כי בהינתן ריבית מעט גבוהה יותר מהיום. עם זאת, מודלים אלו מתבססים על קצב צמיחה גבוה לטעמנו, שאינו לוקח בחשבון את ההשלכות של המשבר האחרון באירופה על קצב הצמיחה של היצוא הישראלי. יתר על כן, בפרוטוקול מצוין, כי "הירידות במחירי הנפט בפרט, ובמחירי הסחורות ככלל, צפויים למתן את סביבת האינפלציה". אנו מסכימים עם ההערה האחרונה, וכבר ציינו בעבר, כי לטעמנו, ציפיות האינפלציה גבוהות יתר על המידה, וכי השוק מתעלם מהשינוי בסביבת האינפלציה במשק, והיחלשות לחצי האינפלציה מצד ההיצע. סביבת אינפלציה נמוכה יותר תאפשר לבנק ישראל למתן את קצב העלאת הריבית ואף לדחות אותן.

צפי לצמיחה בארץ ובעולם: בכירי הבנק מציינים, כי גדלה אי הודאות בהתייחס לפעילות הריאלית במשק, כתוצאה מהתפרצות משבר החוב ביוון, והחשש להתפשטותו למדינות נוספות באירופה. אם יתמש תסריט שלילי זה – יגרור הדבר ירידה בהיקף הביקוש האירופאי ליצוא הישראלי, כאשר היחלשות האירו תעמיק את הפגיעה ביצואנים לאירופה, על רקע הפגיעה בכומר התחרותיות. בכירי הבנק ציינו, כי מהנתונים שפורסמו מאז החלטת הריבית האחרונה (לחודש יוני), עולה כי הפעילות הכלכלית במשק מוסיפה להתרחב, תוך סימנים להתמתנות בקצב הגידול. במילים אחרות, גם אם בבנק בחרו בינתיים שלא לעדכן כלפי מטה את תחזית הצמיחה ל-2010 ול-2011, נראה כי הם חוששים להתממשות תחזית זו. אנו חושבים כי יש מקום

² חמשת ימי המסחר האחרונים שלפני 2 ימי חישוב.

³ לפי מחיר של 73.78 דולר לחבית

לעדכן את תחזיות הצמיחה של הבנק כלפי מטה, במיוחד את התחזית לשנה הבאה, שכן הצמיחה השנה מושפעת באופן ניכר מהשפעת קצה שהתרחשה ב-2009, שלאירועים האחרונים לא צפויה השפעה עליה. התמתנות קצב הצמיחה במשק לאחרונה, וחשש מפני השלכות המשבר בנוכחי על קצב הצמיחה של היצוא הישראלי, מהווים מרכיב משמעותי בהחלטה שלא להעלות את הריבית לחודש יוני. להערכתנו, כל עוד הסיכון להתמתנות קצב הצמיחה קיים ואי הודאות בנוגע לצמיחה העולמית עומדת בעינה, בנק ישראל יטה שלא לייקר את הריבית במשק.

ריביות הבנקים המרכזיים במשקים המובילים (ארה"ב ואירופה): בבנק ישראל מציינים, כי עקב החשש מפני משבר חוב במספר מדינות באירופה, נדחה מועד העלאת הריבית באירופה, ובמרבית המשקים המפותחים, יחסית לצפי בחודש שעבר, וכי העלאת הריבית באירופה לא צפויה במחצית השנה הקרובה. אם נתייחס לעובדה שהמשק הישראלי שייך היום לקהילת המשקים המפותחים, הרי שיתכן ויש פה רמז לגבי הדחייה הנדרשת בהעלאת הריבית גם בישראל. אנו שותפים לדעה לפיה העלאת הריבית באירופה אכן נדחתה, בעוד לגבי המשק האמריקאי, אנו לא בטוחים כי העלאת הריבית נדחתה, אך צופים כי הריבית לא תועלה השנה, למרות שמספר בכירי פד התבטאו לאחרונה בעד הצורך להעלות ריבית עוד השנה⁴. במילים אחרות, גם סעיף זה מצביע על הצורך לדחות את העלאת הריבית למועד מאוחר יותר.

שערי החליפין של השקל: מאז החלטת הריבית לחודש מאי ועד למועד הדיון על הריבית לחודש יוני, נחלש השקל כנגד הדולר בכ- 2%, והתחזק כנגד האירו בכ- 3.5%. שער החליפין הנומינלי האפקטיבי של השקל, המחושב כמוצע של שערי חליפין של השקל כנגד 10 מטבעות, מבטא התחזקות של השקל בתקופה זו ב- 1.3%. אלא שהחלטת הריבית להערכתנו אינה פונקציה של התנהגות שער החליפין בחודש שקדם להחלטה בלבד, כי אם לשינוי המצרפי על פני תקופה ארוכה יותר, שכן השינוי המצרפי הוא משמפיע על כושר התחרותיות של היצואנים. בעניין זה יש לומר כי המצב אינו משיבוע רצון עדיין, שכן הסל האפקטיבי נחלש כנגד השקל בשיעור של 5.1% מתחילת השנה ובשיעור של 7.06% בשנה האחרונה.

לאור האמור, אנו מוסיפים להעריך, כי הריבית המקומית תישאר ללא שינוי בסוף החודש, וצופים עם זאת, כי הריבית תגיע לרמה של 2.0%-2.25% בסוף השנה, בהעדר החרפה של המשבר באירופה למדינות נוספות, והשפעה של כך על קצב הצמיחה העולמי, ובתוך כך גם על קצה הצמיחה של המשק הישראלי.

התפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים – עיקרי הדוח של בנק ישראל

דוח בנק ישראל בנוגע להתפתחויות הכלכליות בחודשים ינואר-אפריל, כמעט ואינו מגלה לנו דברים חדשים שלא נאמרו או נכתבו במסגרות השונות על ידי בכירי הבנק או כלכלנים אחרים במשק. החלק המעניין בדוח, הינו הפרק הדין בחשיפות של ענפי היצוא השונים למשבר באירופה, אם בשל הירידה בביקוש ואם בעקבות הפיחות באירו – ראו בהמשך.

בדוח מציינים אנשי בנק ישראל, כי בתקופה הנסקרת, נמשכה ההתאוששות של המשק הישראלי, במקביל להתאוששות הכלכלה הגלובלית אך יחד עם זאת, ניכרת התמתנות מסויימת של קצב הצמיחה ביחס למגמת העלייה ששררה במשק בסוף שנת 2009.

כלכלני הבנק מציינים, כי למרות האינדיקטורים החיוביים למצב המשק בתקופה הנסקרת, המשך ההתאוששות מותנה בהתפתחויות הבינלאומיות. מידת האיתנות של ההתאוששות הגלובלית, תלויה, על פי כלכלני בנק ישראל, ביכולת של משקים רבים להמשיך ולצמוח ללא ההתערבות הפיסקלית והמוניטרית שנקטה בהתמודדות עם המשבר. עוד מציינים בבנק המרכזי, כי העלייה המהירה בהיקף החוב של מדינות מסויימות, מעיבה על המשך מגמת הצמיחה העולמית, לנוכח חששות שמשבר החוב יזלוג למדינות נוספות. חששות אלו, גברו בסוף התקופה הנסקרת, לאחר הורדת דירוג האשראי של ספרד ופורטוגל ולמרות הסיוע ליוון, והם מעצימים את אי הוודאות לגבי המשך ההתאוששות של הכלכלה העולמית בכלל ושל המשק הישראלי בפרט.

בהתייחס לפעילות הריאלית במשק מציינים כלכלני בנק ישראל, כי ההשקעה המקומית הגולמית גדלה, עקב עצירת הירידה של המלאים בסוף 2009, בעוד שההשקעה בנכסים קבועים נותרה כמעט ללא שינוי. על אף העצירה בירידת המלאים בתקופה הנסקרת – שמסמנת תפנית חיובית, בהיותה מלווה בעליית היבוא של מוצרי השקעה וחומרי גלם – ועל אף עלייה קלה של ההשקעה בבניה שלא למגורים, ההשקעה בענפי המשק טרם החלה להתאושש, והיא עדיין נמוכה בכ- 16% מרמתה ערב המשבר.

⁴ נשיא הבנק הפדרלי של קנדה סיטי הציע להעלות את הריבית לרמה של 1.0% עד לסוף הקיץ. יש לציין כי הניג הסתייג מהחלטות ה-FOMC בשלוש הישיבות האחרונות. נשיא הבנק הפדרלי של אטלנטה אמר אף הוא לאחרונה, כי מתקרב הרגע בו יידרש הפד להעלות את הריבית במשק. נשיא הבנק הפדרלי של ריצ'מונד אמר, כי הוא חש אי נוחות הולכת וגוברת נוכח הודעת הבנק על כי הריבית צפויה להישאר נמוכה לפרק זמן ממושך.

יצוא הסחורות והשירותים (ללא יהלומים) ירד בתקופה הנסקרת, תוצאה של ירידה חדה ביצוא השירותים, בעוד שיצוא הסחורות נותר כמעט ללא שינוי. בנוסף, ניכרת עליה חדה ביבוא הסחורות והשירותים, שהובלה על ידי גידול בסחורות. היבוא והיצוא של השירותים, אמנם לא ירדו משמעותית במשבר, אך בתקופה הנסקרת הם טרם חזרו לרמתם ערב המשבר. לעומתם, יצוא ויבוא הסחורות, שירדו במידה ניכרת במהלך המשבר, התאוששו במהירות, ומשקפים במידה רבה את המשך מגמת הצמיחה של המשק בתקופה הנסקרת. עם זאת, ניכרת התמתנות מסויימת של יצוא הסחורות, הנובעת מירידה מסויימת בביקושי מדינות היעד של המשק ומהמשך הייסוף של שער החליפין הריאלי בתקופה הנסקרת.

משקל יצוא הסחורות של ישראל למדינות דרום אירופה (יוון, פורטוגל, ספרד ואיטליה), אזור המצוי בלב המשבר, הוא אמנם נמוך, 6.6 אחוזים, אך להתמתנות קצב ההתאוששות בכל גוש האירו בעטיו של המשבר באותן מדינות, יכולות להיות השלכות רחבות על היצוא של המשק הישראלי למדינות הגוש. השלכות אלו כוללות השפעה ישירה של ירידת הביקושים לאירופה על היצוא הישראלי והשפעה עקיפה של ייסוף שער החליפין הנומינלי מול האירו, על כושר התחרות של היצואנים הישראליים. כלכלני הבנק מציינים, כי השלכות אלו באו כבר לידי ביטוי בירידה בהיקף היצוא ליוון ולאירלנד.

כלכלני הבנק מצרפים טבלת חשיפות של הענפים השונים לשוק האירופי:

לוח א'-2: חשיפת היצוא של המשק הישראלי לשוק האירופי			
חשיפת הענף	מסקל הענף	מסקל הענף של ביצוא של ישראל לאירופה (2)	מסקל הענף של ביצוא של ישראל לעולם (1)
למתחרים האירופיים – היתרון היחסי של היצואנים האירופיים	התלות של (יצוא) הענף בשוק האירופי (2/1)		
(אחוזים)			
גבוהה מאוד (1.4)	גבוהה (1.1)	17	15
גבוה (2.0)	נמוכה מאוד (0.5)	6	12
גבוהה (1.2)	ניטרלית (0.9)	23	24
ניטרלית (1.0)	גבוהה מאוד (1.3)	21	17
נמוכה מאוד (0.3)	גבוהה (1.2)	10	9
גבוהה מאוד (1.4)	ניטרלית (0.8)	7	8
ניטרלית (0.9)	גבוהה מאוד (1.5)	11	7
גבוהה (1.3)	נמוכה מאוד (0.3)	1	5
נמוכה (0.7)	ניטרלית (0.9)	3	3
		100	100

¹ היתרון היחסי של אירופה בענף מחושב כיחס שבין חלקו של הענף בסך היצוא האירופאי לעולם לבין משקלו בסחר העולמי (ללא הסחר האירופי הפנימי). מקור: IFS, EUROSTAT, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

מקור הטבלה: בנק ישראל, חטיבת המחקר – סקירת ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים 127, ינואר עד אפריל 2010

הטור השלישי בטבלה מראה אילו ענפים מייצאים לאירופה באחוזים גבוהים (יחסית לשאר העולם): חשיפת היצוא של ענפי הכימיקלים, תעשייה, מינרלים, בעלי חיים צמחים ומזון לשוק האירופי גבוהה יחסית, בעוד חשיפת היצוא של ענפי התרופות, כלי טיס, שיט ורכב לשוק זה – נמוכה יחסית.

הטור הרביעי מנתח את מידת החשיפה של הענפים למתחרים אירופאיים, שפיחות באירו משפר את מעמד היחסי – הענפים היותר חשופים לשינוי בשער החליפין של האירו הינם: הכימיקלים, התרופות, מכונות ומכשירים מכניים, מכשירים רפואיים ואופטיים, וכלי טיס, שיט ורכב. ענפים שמידת החשיפה שלהם לפיחות בשער האירו נמוכה הינם: מינרלים ואחר.

בהתייחס לפעילות הבנייה מציינים כלכלני בנק ישראל, כי היא התרחבה בתקופה הנסקרת, כאשר רוב הגידול נובע מהתרחבות של הבנייה שלא למגורים, שהצטמצמה בשיעור ניכר בזמן המשבר, בעוד ההשקעה בבנייה למגורים המשיכה לצמוח בשיעור מתון, בהמשך למגמה שאיפיינה אותה מאז שנת 2004.

כלכלני הבנק מציינים, כי מסקר החברות עולה, כי הענף מוסיף לסבול ממגבלת של היצע קרקעות, מאן שלעת עתה, לא נראה שינוי משמעותי בתחום זה, למרות המאמצים המוגברים של מנהל מקרקעי ישראל ומשרד השיכון להאיץ את קצב שיווק הקרקעות. העלייה החדה בעסקאות הבנייה שאושרו על ידי מנהל מקרקעי ישראל אמורות, על פי כלכלני הבנק, להשפיע על היצע הקרקעות בעוד כשנתיים. בבנק מציינים, כי הביקוש לנדל"ן למגורים מוסיף לעלות, ככל הנראה בהשפעת ריבית המשכנתאות הנמוכה, ולמרות העלאת הריבית המוניטרית. לבסוף מציינים כלכלני הבנק, כי חוסר היכולת של צד ההיצע לענות על עליית הביקושים, מתבטא בהמשך עלייתם של מחירי הדירות, אם כי בשיעור נמוך מאשר בשני הרבעים הקודמים, בין היתר בשל גורמים עונתיים.

בהתייחס לשוק העבודה מצוין השיפור שנרשם בו מחד, והתמתנות ההתאוששות של התעסוקה מנגד, שבאה לידי ביטוי בירידה המתונה בשיעור האבטלה ברבע הראשון של השנה (0.1 נקודת אחוז בלבד).

בהתייחס למדיניות הפיסקלית מציינים בבנק, כי תקבולי המסים המשיכו לעלות ברבע הראשון של השנה, אף כי בקצב מתון בהשוואה לעלייתם במחצית השנייה של 2009. בבנק מציינים, כי לפי ביצוע התקציב בתקופה הנסקרת, צפוי הגירעון לשנת 2010 להיות נמוך מתקרתו בתקציב (העומדת על 5.5 אחוזי תוצר). בנוסף מציינים כלכלני הבנק, כי הגירעון מוסיף להיות נמוך בהשוואה בינלאומית, וכי לא צפויה עלייה משמעותית של יחס החוב תוצר, זאת בניגוד לרוב המדינות המפותחות, שבהן נדרשת התאמה פיסקלית משמעותית.

איזון בפעילות התקציבית של הממשלה בחודש מאי

משרד האוצר הודיע, כי בהתבסס על אומדנים ראשוניים, הסתכמה הפעילות התקציבית של הממשלה בחודש מאי באיזון, כתוצאה מעודף בפעילות המקומית של 0.1 מיליארד ש"ח, וגירעון תקציבי בפעילות בחו"ל של 0.1 מיליארד ש"ח.

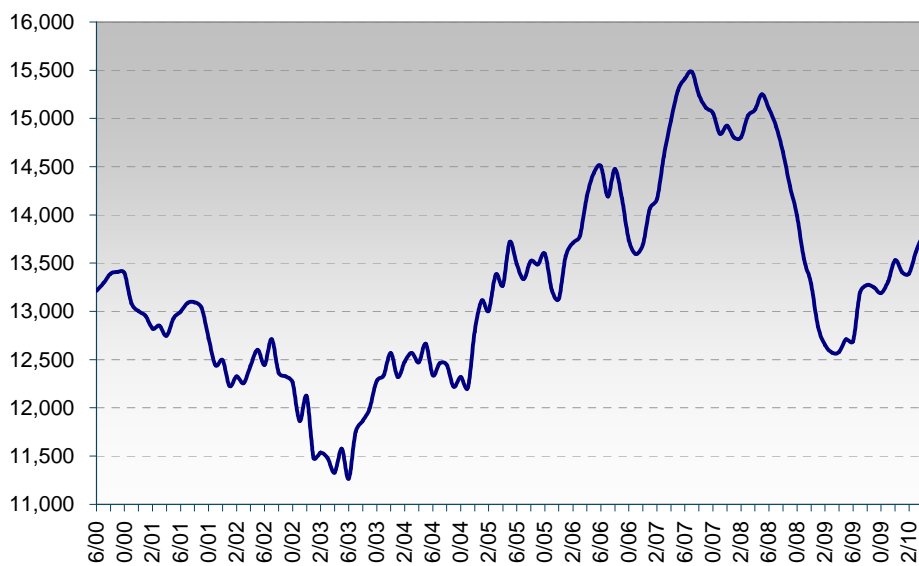
הנתונים המצטברים מתחילת השנה מצביעים על גירעון תקציבי בסך של 4.3 מיליארד ש"ח, לעומת גירעון של 11.5 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, ותקרת גירעון לשנה זו של 42.9 מיליארד ש"ח. הגירעון ב-12 החודשים האחרונים (יוני 2009 עד מאי 2010) ירד ל-32.8 מיליארד ש"ח, לעומת 36.0 מיליארד ש"ח בחודש הקודם.

סך הכנסות המדינה ממסים הסתכמו בחודש מאי ב-17.7 מיליארד ש"ח לעומת 14.9 מיליארד ש"ח במאי אשתקד (עליה ריאלית של 15.2%, בניכוי שינויי חקיקה והתאמות). מתחילת השנה הסתכמו הכנסות המדינה ממסים בסך של 81.4 מיליארד ש"ח, לעומת 71.5 מיליארד ש"ח בתקופה זו אשתקד.

מזה למעלה משנה שאנו עדים לשיפור בהכנסות המדינה ממסים (ראו גרף להלן). נתון זה עקבי עם ההערכות לפיהן, קצב הצמיחה במשק משתפר. יתר על כן, שיעורי השינוי בהשוואה לחודש המקביל אשתקד (בהתבסס על הנתון הממוצע נע, במחירים קבועים), גבוהים ודומים לאלו שנרשמו בשנות הצמיחה 2008-2004.

מגמת השיפור בהכנסות המדינה ממסים נמשכת

הכנסות מקומיות במיליוני ש"ח, ממוצע נע 6 חודשים, במחירים קבועים



מקור: משרד האוצר, החשב הכללי ועיבודי IBI

בחודשים ינואר-מאי גבתה רשות המסים 3.4 מיליארד ש"ח מעבר ליעד שנקבע בתקציב לשנת 2010, כתוצאה מקצב צמיחה מהיר מהאומדנים שבבסיס התקציב. גביה מואצת זו עקבית עם גירעון שנתי של 4.25%-4.5% תוצר. עם זאת, במשרד האוצר מציינים, כי על רקע ההתמתנות בקצב ההתאוששות במשק, יש לנקוט משנה זהירות בנוגע להערכת עודפי ההכנסות ממסים בהמשך השנה. אנו מוסיפים להעריך, כי הגירעון השנתי יעמוד על כ- 4.25%, נמוך מתקרת הגירעון שנקבעה על 5.5%.

מימון הגירעון הממשלתי מתחילת השנה:

מתחילת השנה מימן האוצר נטו סך של 4.84 מיליארד ש"ח באמצעות גיוס חוב בישראל ובחו"ל ובאמצעות הפרטה. מתוך סך זה, 2.16 מיליארד ש"ח שימש למימון הגירעון התקציבי (כולל מתן אשראי נטו), והיתרה בסך של 2.68 מיליארד ש"ח הופקדה בקופת המדינה בבנק ישראל לצורך שימוש בהמשך השנה. המימון בוצע באמצעות מימון נטו של 2.57 מיליארד ש"ח בחו"ל, 326 מיליון ש"ח גיוס נטו בשוק המקומי, והפרטה בגובה 1.95 מיליון ש"ח.

המימון מהשוק המקומי נובע מגיוס ברוטו של 27.2 מיליארד ש"ח בחמשת החודשים הראשונים של השנה, המהווה 30% מהסכום השנתי שנקבע על בסיס הצעת התקציב (90.5 מיליארד ש"ח), כנגד פדיון (בחמשת החודשים הראשונים) של 26.9 מיליארד ש"ח. יש לזכור, כי חלק מהגיוס בשוק המקומי בוצע באמצעות אגרות חוב קצרות מועד. המימון מהשוק בחו"ל כולל הנפקה של מדינת ישראל באירופה. מיעוט ההנפקות מתיישב עם ההערכות שלנו בראש ובראשונה לגירעון נמוך מהיעד, ובנוסף, לשימוש משמעותי בכספי הקופה משנים קודמות, למימון הגירעון השנה.

עדכון תחזיות הצמיחה של משרד האוצר

לפני שבוע ימים, הציג שר האוצר בפני הממשלה את תחזיות הצמיחה לתקציב הדו-שנתי. על פי תחזיות משרד האוצר, המשק הישראלי יצמח בשנת 2011 בשיעור של 3.8% ובשנה שלאחר מכן בשיעור של 4.0%. נזכיר, כי יעדי הגירעון שנקבעו לשנת 2011 ו-2012 הינם 3% ו-2% בהתאמה.

מאחר ושני קודקודים במשולש הוצאות-הכנסות-גירעון הינם קבועים (ההוצאה והגירעון), הרי שההתאמה בהינתן ותהיה סתירה בין פער ההוצאות להכנסות לבין יעד הגירעון שנקבע, תיעשה דרך צד ההכנסות. במילים אחרות, אם על בסיס גידול של 2.66% בהוצאות בשנה הבאה והכנסות המבוססות על צפי לצמיחה של 3.8%, הגירעון הצפוי יהיה גבוה מ-3%, הרי שפקידי האוצר יצטרכו למצוא דרכים יצירתיות להגדיל את הכנסות המדינה שכוללות בין היתר: הכנסות ממסים, מדיווידנדים מחברות ממשלתיות, מתמלוגים ממפעלים עסקיים, מתמלוגים מאוצרות טבע (מישהו הזכיר את המילה גז??), ומחברות ממשלתיות.

תחת העלאת המסים יבקשו פקידי האוצר לבטל הטבות מס שונות: מע"מ באילת, פטור מס על קרנות ההשתלמות, מע"מ פירות וירקות, נקודות זיכוי לנשים ואמהות ועוד. עם זאת, קשה לנו לראות כיצד אלו יעברו את אישור הכנסת, לאחר שתוכניות דומות נכשלו שוב ושוב בעבר. במקביל, סביר כי נתניהו לא יסכים לדחייה או ביטול של הפחתות מס ההכנסה ומס החברות הצפויים בשנה הבאה. אז מה עוד נותר לעשות: תמיד אפשר לבקש להגדיל את גביית המסים מצריכת דלק (ייקור הבלו), אלכוהול, סיגריות, או לייקר את אגרות כלי רכב וכד' – כל מה שהצריכה שלו הינה בעלת מאפיינים שליליים לחברה או לסביבה, ויתכן אף ויוחזרו המבצעים לגביית חובות שהיו נפוצים בשנת 2005, או שיועלה שיעור המס על הכנסות מהימורים, הגרלות ופרסים.

חשוב לציין, כי לתחזיות של האוצר לגבי משתני המקרו השונים (צמיחה, אינפלציה, שכר, תעסוקה ועוד) חשיבות רבה, שכן מתחזיות אלו נגזרת תחזית הכנסות המדינה ממסים הצפויות בשנת 2011, ועל כן גם מידת ההתאמה שתידרש בהן, אם תידרש, על מנת לעמוד בכלל ההוצאה וביעד הגירעון.

ולאחר שאמרנו כל זאת נציין, כי להערכתנו, התחזית לצמיחת המשק בשנת 2011 גבוהה יתר על המידה (אנו צופים צמיחה מתונה יותר של 3.2%) בשל ההאטה הצפויה בקצב הצמיחה של היצוא הישראלי.

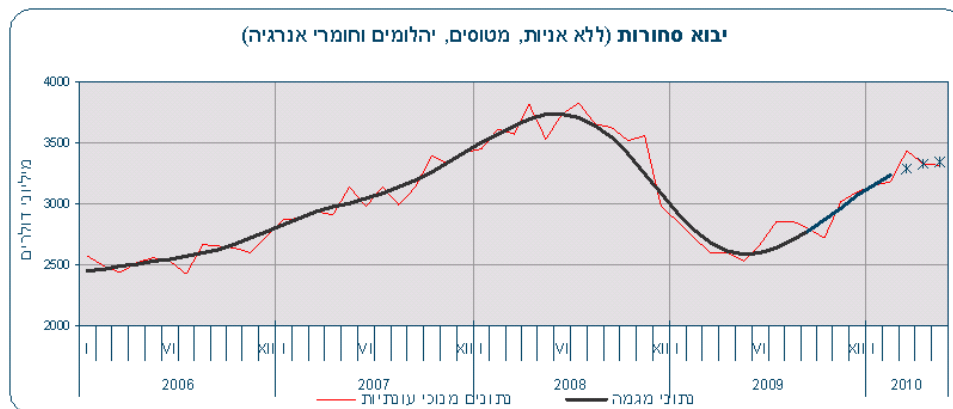
לאור האמור, נראה כי בשונה מהשנה הנוכחית, הגירעון התקציבי ב-2011 (בהינתן שאלו יהיו המספרים בבסיס התקציב שיאושר לשנת 2011), יהיה גבוה מהיעד.

האטה משמעותית בקצב הגידול של יצוא הסחורות במרץ-מאי 2010

בהודעה לעיתונות שפרסמה היום הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, נכתב כי בחודש מאי 2010 הסתכם יבוא הסחורות אל המשק ב- 4.8 מיליארד ש"ח, בעוד יצוא הסחורות הסתכם בכ- 4.2 מיליארד ש"ח. הגירעון המסחרי עמד על 0.6 מיליארד ש"ח, ומתחילת השנה על ממוצע חודשי של 0.4 מיליארד ש"ח, 5.2 מיליארד דולר במונחים שנתיים, מעט גבוה בהשוואה לגירעון המסחרי בשנת 2009 (4.9 מיליארד דולר).

יבוא הסחורות

סך יבוא הסחורות (למעט יהלומים, אוניות ומטוסים, וחומרי אנרגיה) עלה בחודשים מרץ-מאי 2010 בשיעור שנתי של 15.9% לאחר עליה של 39.9% בחודשים דצמבר 2009 – פברואר 2010.

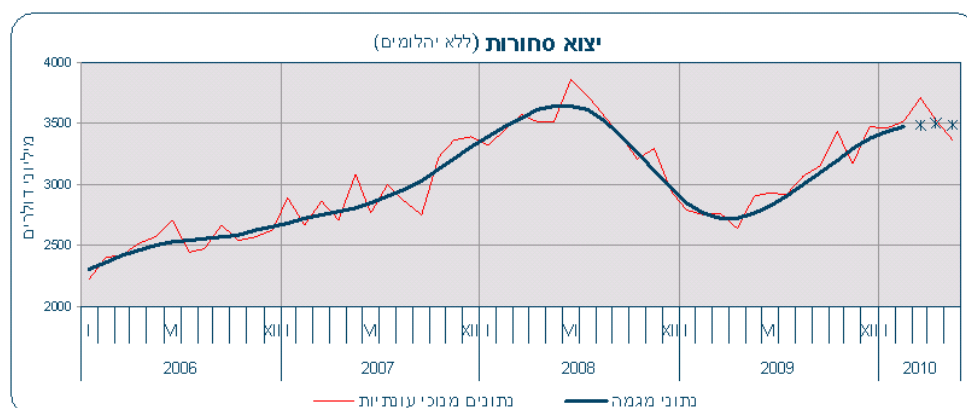


מקור הגרף: הלמ"ס

העלייה ביבוא הסחורות אל המשק באה לידי ביטוי ברוב קבוצות הסחורות, אם כי התמתנה בחודשים אחרונים: יבוא מוצרי הצריכה, עלה בחודשים מרץ - מאי 2010 בקצב שנתי של 12.6%, בהמשך לעליה של 24.6% בחודשים דצמבר 2009 – פברואר 2010; יבוא חומרי הגלם (למעט יהלומים וחומרי אנרגיה), עלה בחודשים מרץ-מאי 2010 בקצב שנתי של 16.4%, בהמשך לעליה של 44.3% בשלושת החודשים הקודמים; ואילו יבוא מוצרי ההשקעה (למעט אוניות ומטוסים), גדל בתקופה הנסקרת בשיעור שנתי של 16.3%, בהמשך לעליה של 44.1% בשלושת החודשים הקודמים.

יצוא הסחורות

סך יצוא הסחורות (למעט יהלומים) עלה בחודשים מרץ-מאי 2010 בשיעור שנתי של 2.2% בלבד (!! לאחר עליה של 23.9% בחודשים דצמבר 2009 – פברואר 2010. הירידה החדה בקצב הצמיחה של יצוא הסחורות, עשויה לבטא את השפעת המשבר באירופה ובשער החליפין של האירו כנגד השקל, על היקף היצוא לשוק זה.



מקור הגרף: הלמ"ס

שיפור נרשם ביצוא של **תעשיית הטכנולוגיה העילית**, אשר התרחב בשלושת החודשים מרץ-מאי 2010 בשיעור שנתי של 11.6%, לאחר שהתכווץ בשיעור שנתי של 4.1% בשלושת החודשים דצמבר 2009 – פברואר 2010. לענף זה משקל גבוה (47%) מתוך כלל היצוא התעשייתי למעט יהלומים, ולהתאוששותו חשיבות רבה. עם זאת, יש לסייג ולומר, כי העלייה בהיקף היצוא של ענף זה נובעת מעליה חדה ביצוא ענף התרופות (70% במונחים שנתיים), בעוד יצוא ענף ציוד תקשורת, בקרה, רפואי ומדעי התכווץ בכ- 7.0% ואילו יצוא ענף הרכיבים האלקטרוניים והמחשבים התכווץ בכ- 37.3% (שניהם במונחים שנתיים).

התמתנות בקצב התרחבות היצוא נרשמה ביצוא **תעשיות הטכנולוגיה המסורתית**, המהווה 5% מסך היצוא התעשייתי. יצוא תעשיות אלו התרחב בשלושת החודשים הנסקרים בשיעור שנתי של 16.7%, לאחר התרחבות בקצב של 30.1% בשלושת החודשים שקדמו להם.

צמצום בהיקפי היצוא בשלושת החודשים מרץ-מאי 2010, נרשם **בתעשיית הטכנולוגיה המעורבת עילית** (31% מכלל היצוא התעשייתי), בשיעור שנתי של 8.9%, לאחר עליה בשיעור שנתי של 47.3% בדצמבר 2009-פברואר 2010. גם **תעשיות הטכנולוגיה המעורבת מסורתית** (17% מכלל היצוא התעשייתי), רשמה ירידה בהיקף היצוא בשלושת החודשים הנסקרים בשיעור שנתי של 3.4%, לאחר עליה בשיעור של 35.9% בשלושת החודשים הקודמים.

מוקדם מכדי לומר האם מדובר בירידה זמנית על רקע אי הודאות בשוקי חו"ל, או בירידה פרמננטית, המבטאת ירידה בביקוש מחו"ל וקיטון בכושר התחרותיות של היצואן הישראלי. לשם כך יש להמתין לפרסומם של נתונים נוספים⁵. באם האפשרות השנייה היא הנכונה מבין השתיים, יעודכנו תחזיות הצמיחה של המשק לשנת 2010, כלפי מטה.

סיכום מדדי האג"ח לחודש יוני ומתחילת השנה

להלן סיכום מדדי האג"ח לחודש יוני ומתחילת השנה נכון ל-10 ביוני 2010.

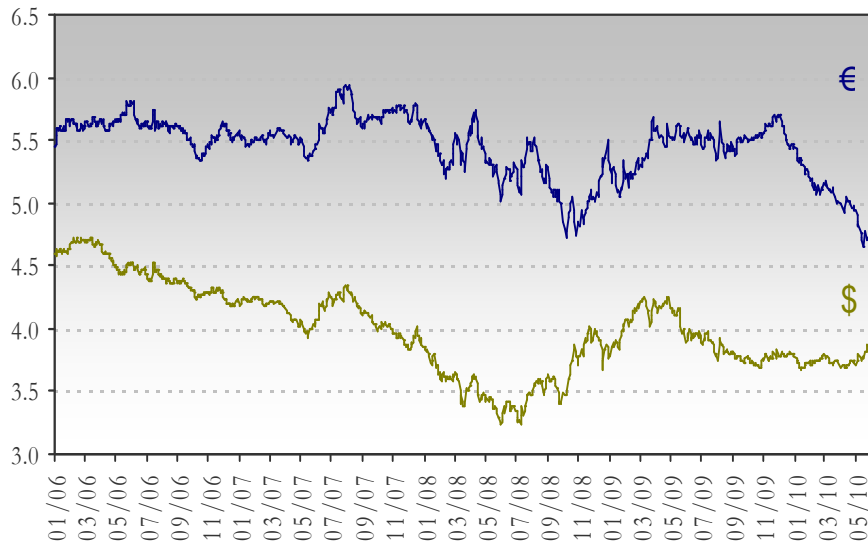
06/10 MTD	2010 YTD		06/10 MTD	2010 YTD	
0.73%	4.58%	מדד אג"ח ממשלתי צ. מדד	0.50%	4.13%	מדד אג"ח כללי
0.18%	0.47%	מדד אג"ח צ. מדד 2-0	0.41%	3.85%	מדד אג"ח ממשלתי
0.79%	3.26%	מדד אג"ח צ. מדד 5-2	0.10%	3.20%	מדד אג"ח ממשלתי לא צמוד
0.86%	5.53%	מדד אג"ח צ. מדד 10-5	0.13%	4.14%	מדד אג"ח לא צמוד ר. קבועה
0.63%	4.55%	מדד אג"ח כללי קונצרני	-0.01%	0.19%	מדד אג"ח לא צמוד ר. משתנה
0.91%	5.98%	מדד אג"ח קונצרני צ. מדד	0.16%	1.41%	מדד אג"ח לא צמוד 2-0
0.89%	6.20%	מדד תל בונד-20	0.01%	3.53%	מדד אג"ח לא צמוד 5-2
0.49%	4.99%	מדד תל בונד-40	0.21%	5.67%	מדד אג"ח לא צמוד +5
0.69%	5.57%	מדד תל בונד-60	0.05%	0.43%	מדד גילון 5-0
-0.15%	5.51%	מדד תל בונד שקלי	0.05%	0.86%	מדד מק"מ

מקור: הבורסה לניירות ערך

⁵ אנו גם למודי ניסיון ויודעים, כי לא פעם מעודכנים נתוני הלמ"ס לאחור ובשיעור ניכר, ולכן יש להיזהר מלהסיק מסקנות בעקבות הנתונים האחרונים.

שער חליפין

התפתחות שער השקל מול הדולר והאירו



נתונים: בנק ישראל ועיבודי IBI

מטבעות						
שער יציג ליום ו' האחרון	שיעור שינוי שבועי	שיעור שינוי חודשי*	שיעור שינוי ממועד החלטת הריבית האחרונה (24/5)	שיעור שינוי מתחילת השנה	שיעור שינוי בשנה האחרונה	סוג המטבע
3.8480	-0.13%	2.42%	0.97%	1.93%	-1.86%	שקל/דולר
5.6695	0.35%	2.46%	3.56%	-7.23%	-12.21%	שקל/ליש"ט
4.6670	-0.77%	-2.01%	-0.93%	-14.24%	-15.11%	שקל/אירו
87.504	-0.33%	0.18%	0.51%	-5.26%	-6.78%	שקל/סל** אפקטיבי-מדד ⁶

* 11 ביוני 2010 בהשוואה ל- 11 במאי 2010

** שער החליפין הנומינלי האפקטיבי של השקל/סל: ממוצע גיאומטרי של שער החליפין של השקל מול 28 מטבעות, המייצגים 38 מדינות - שותפות הסחר העיקריות עם ישראל על פי משקלן.

הצהרות של קובעי מדיניות בגוש האירו (Exchange rate communication), סייעו להתחזקות האירו בשבוע האחרון

במהלך השבוע האחרון התנהלה זירת המטבעות בעיקר על רקע הצהרות של קובעי המדיניות הכלכלית בגוש האירו. תחילה היה זה נשיא האיחוד האירופי, אשר חזר והדגיש כי יוון תשרת את חובותיה במלואם וכי שום מדינה לא תעזוב את גוש האירו. נשיא האיחוד המשיך במסריו האופטימיים וציין כי במידת הצורך, יורחב היקף קרן הייצוב, שלה הוקצבו 750 מיליארד אירו בכדי להתמודד עם משבר החובות באירופה. נשיא קרן המטבע הבינ"ל התייחס גם כן למצב באירופה וציין, כי משבר החובות באירופה נמצא תחת שליטה.

⁶ משקל המטבעות בסל: יורו (32.55%), דולר אמריקאי (24.79%), יואן סיני (5.65%), ליש"ט (5.20%), לירה טורקית (3.87%), יין יפני (3.53%), פרנק שוויצרי (3.22%), ו-21 מטבעות נוספים (21.19%).

אמירות אלו סייעו לאירו להתחזק מול הדולר בשיעור שבועי⁷ של כ- 1.6%. ביום שישי ננעל המסחר בצמד אירו/דולר ברמה של 1.211 דולר לאירו אחד וזאת לאחר שביום שני נסחר הצמד בשפל של 1.1923 דולר לאירו אחד. בסיכום השבוע, האירו נסחר בעולם במגמה מעורבת. מבין קבוצת 17 מטבעות הסחר העיקריים, התחזק האירו מול 8 מטבעות ופחת מול 8 הנותרים. מבין המטבעות שהאירו התחזק מולם נציין את היין היפני, הליש"ט, הדולר הסינגפורי והפרנק השווייצי.

בתחילת השבוע נסחר האירו בעבור 4.61 שקלים ולקראת סוף השבוע ובהתאם למגמה העולמית, התחזק האירו מול השקל עד שנקבע שערו היציג ביום שישי על 4.667 שקלים, המייצג פיחות של האירו כנגד השקל בשיעור של 0.77%.

שינוי תפיסת הסיכון של הפעילים בשוק התבטאה היטב בביצועי הדולר מול מטבעות הסחר. בבחינת ביצועי הדולר בקבוצת 17 המטבעות הסחירים ביותר, הרי שהדולר היה השבוע לאחד המטבעות בעלי הביצועים הגרועים. מתוך קבוצה זו, היין היפני והוון הדרום קוריאני היו היחידים שפוחתו מול הדולר. מנגד, האירו התאושש והתחזק מול הדולר בכ- 1.6%, והליש"ט התחזקה בכ- 0.6% וביום שישי נסחרה בעבור 1.455 דולר. ראוי לציין את המטבעות הידועים במתאם החיובי לסחורות, אשר הציגו השבוע את הביצועים הטובים ביותר - הדולר האוסטרלי והדולר הניו זילנדי שהתחזקו מול הדולר בכ- 5%, הקרונה הנורווגית והריאל הברזילאי שהתחזקו בכ- 3.8%, והדולר הקנדי התחזק בכ- 3%, כשברקע העלאת הריבית מלפני כשבועיים והתאוששות במחיר הנפט.

הביצועים החלשים של הדולר בזירה העולמית הורגשו גם בזירה המקומית. שערו היציג של האירו נקבע ביום שישי על 3.848 שקלים (הדולר פחת בכ- 0.13% כנגד השקל), זאת לאחר שנסחר בתחילת השבוע סביב 3.89 שקלים.

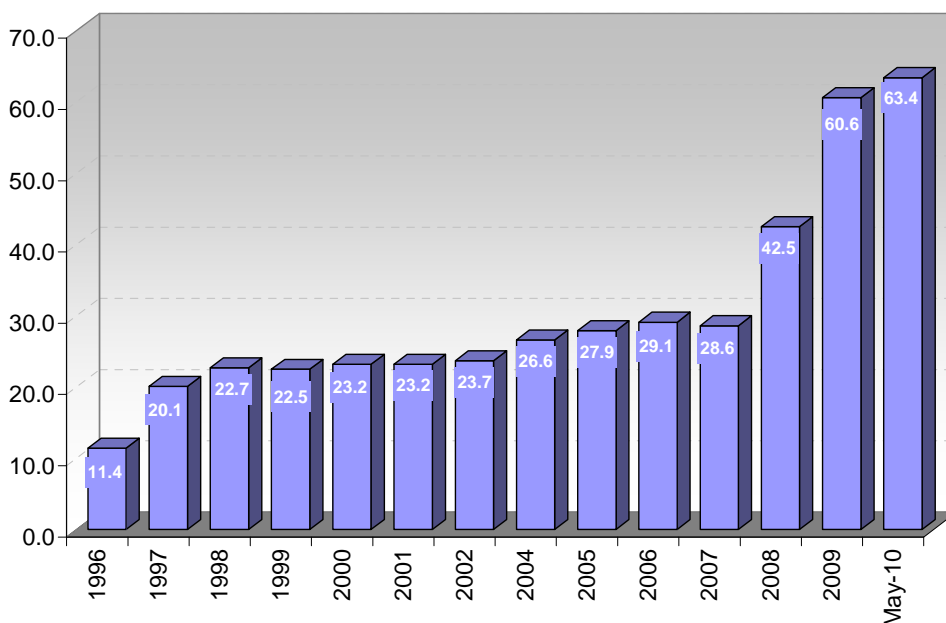
ירידה ביתרות המט"ח בבנק ישראל בחודש מאי כתוצאה משערוך היתרות

בנק ישראל הודיע בשבוע שעבר, כי יתרות המט"ח הסתכמו בסוף חודש מאי 2010 בסך של 63.4 מיליארד דולרים, קיטון של 1,056 מיליוני דולרים לעומת סוף החודש הקודם.

הירידה בהיקף יתרות המט"ח הינה תוצאה של: (1) שיערוך של היתרות גרם לקיטון בהיקפן בסך של 1,571 מיליוני דולרים; (2) העברות הממשלה לחו"ל בסך של 34 מיליוני דולרים; ו- (3) תרומת הסקטור הפרטי בסך של 76 מיליוני דולרים.

מנגד, רכישות מט"ח על ידי הבנק במהלך המסחר, הביא לגידול בהיקפן של היתרות בסך של 625 מיליוני דולרים.

יתרות מטבע חוץ בבנק ישראל, במיליארדי דולרים



מקור: בנק ישראל ועיבודי אי.בי.אי.

⁷ שישי האחרון מול שישי שבוע קודם לכן.



למידע נוסף צרו קשר :

לאונור טרקיאלטאוב
מנהלת מח' מט"ח
טלפון: 03-5193468
leonor@ibi.co.il

גיל חן
ראש דסק אג"ח
טלפון: 03-5193474
gil@ibi.co.il

איילת ניר
כלכלנית ראשית
טלפון: 03-5193458
ayelet@ibi.co.il

מני בן משה
מחלקה כלכלית
טלפון: 03-5193813
meni@ibi.co.il

יעל גוב-ארי
דסק אג"ח
טלפון: 03-5190351
yael_g@ibi.co.il

גיא לזרוביץ
דסק אג"ח
טלפון: 03-5190397
guy_l@ibi.co.il