



# סקירה חודשית יולי 2019

## נקודות עיקריות

### ישראל

- ✓ צמיחת התוצר ברבעון הראשון עודכנה כלפי מעלה לצמיחה של 5% בחישוב שנתי.
- ✓ בנק ישראל הותיר את שיעור הריבית ללא שינוי.
- ✓ תחזית צמיחת התוצר של בנק ישראל לשנת 2019 עודכנה כלפי מטה.
- ✓ מדד המחירים לצרכן ירד ב-0.6% בחודש יוני.
- ✓ יציבות בציפיות האינפלציה משוק ההון לשנה הקרובה.
- ✓ עלייה של 0.2% במדד המשולב בחודש יוני.
- ✓ עלייה במדד מנהלי הרכש בחודש מאי.
- ✓ הגרעון בתקציב הממשלה עומד על 3.9% מהתמ"ג ב-12 החודשים האחרונים.
- ✓ שיעור האבטלה עלה לרמת של 4.1% בחודש יוני.
- ✓ ירידה בשכר הממוצע למשרת שכיר בחודש אפריל.
- ✓ מגמה חיובית במדדי המניות בת"א.

### ארה"ב

- ✓ הפד הוריד את שיעור הריבית לרמה של 2.25%-2.0%.
- ✓ קרן המטבע הבינלאומית עדכנה את תחזית הצמיחה העולמית כלפי מטה.
- ✓ צמיחה של 2.1% בקצב שנתי בתוצר ברבעון השני.
- ✓ עלייה של 1.7% בקצב שנתי במדד המחירים לצרכן בחודש יוני.
- ✓ דוח התעסוקה הצביע על תוספת של 224 אלף משרות חדשות למשק בחודש יוני.
- ✓ מדד קייס שילר עלה ב-2.4% בקצב שנתי בחודש מאי.
- ✓ ירידה במדד מנהלי הרכש של ISM בענף הייצור בחודש יוני.
- ✓ מגמה חיובית במדדי המניות המובילים.

### אירופה

- ✓ שיעור הריבית בגוש האירו נותר ללא שינוי.
- ✓ צמיחה של 0.2% בתוצר בגוש האירו ברבעון השני.
- ✓ עלייה של 1.1% בקצב שנתי במדד המחירים לצרכן בגוש האירו בחודש יולי.
- ✓ ירידה במדד הסנטימנט הכלכלי של ZEW בגוש האירו ובגרמניה בחודש יולי.
- ✓ ירידה במדד מנהלי הרכש בענף הייצור בגוש האירו ובגרמניה בחודש יולי.
- ✓ ירידה במדד אמון הצרכנים של Sentix בגוש האירו בחודש יולי.
- ✓ עלייה בסקר IFO למצב העסקים בגרמניה בחודש יולי.
- ✓ מגמה מעורבת במדדי המניות המובילים.

### מזרח

- ✓ צמיחה של 6.2% בקצב שנתי בתוצר בסין ברבעון השני.
- ✓ התרחבות העודף במאזן הסחר בסין בחודש יוני.
- ✓ ירידה במדד מנהלי הרכש של Caixin בענף הייצור בסין בחודש יוני.
- ✓ עלייה של 6.3% בקצב שנתי בייצור התעשייתי בסין בחודש יוני.
- ✓ שיעור הריבית ביפן נותר ללא שינוי.
- ✓ מגמה מעורבת במדדי המניות המובילים.

### אינדיקטורים מאקרו כלכליים

אינדיקטור	תקופה	נתון אחרון	נתון קודם
התוצר לנפש (אלפי דולרים, על בסיס שווי כוח הקניה)	Q4/2018	40.8	38.9
שיעור הצמיחה במשק	Q1/2019	5.0%	3.2%
תחזית הצמיחה של בנק ישראל	2019	3.1%	3.2%
שיעור האבטלה במשק	יוני-19	4.1%	3.7%
המדד המשולב למצב המשק	יוני-19	0.2%	0.1%
העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים ביחס לתמ"ג	Q1/2019	3.4%	1.8%
האינפלציה בפועל	יוני-19	0.8%	1.5%
הציפיות לאינפלציה משוק ההון	יולי-19	1.3%	1.4%
הריבית המוצהרת של בנק ישראל	אוגוסט-19	0.25%	0.25%
מדד המחירים לצרכן	YTD	0.9%	0.9%
אמצעי התשלום (M1) מיליארדי ש"ח	יוני-19	421.4	391.6
סך החוב הציבורי ביחס לתמ"ג	דצמבר-18	61.0%	60.5%
החוב החיצוני של המשק ביחס לתמ"ג	דצמבר-18	26.5%	24.2%

### ריבית מוניטארית

מדינה	ריבית מוניטארית	בתחילת 2019
ישראל	0.25%	0.25%
ארה"ב	2.00%-2.25%	2.25%-2.50%
בריטניה	0.75%	0.75%
גוש האירו	0.00%	0.00%
יפן	-0.1%	-0.1%

### תחזית המחלקה הכלכלית

מדד יולי 2019	0.2%
מדד אוגוסט 2019	0.2%
אינפלציה 12 חודשים קדימה	1.3%
אינפלציה ב-2019	1.3%
ריבית בנק ישראל	0.25%

### מדדי מניות

שם המדד	שינוי חודשי	ת. מתחילת השנה	ת. 12 חודשים אחרונים
מדד ת"א 35	1.65%	9.17%	2.84%
מדד ת"א 125	1.91%	13.53%	7.50%
מדד ת"א 90	2.63%	21.13%	20.71%
מדד ת"א בנקים-5	2.03%	19.57%	14.64%
מדד ת"א נדל"ן	4.07%	38.31%	32.22%
מדד ת"א צמיחה	0.81%	16.88%	7.29%

### מדדי אג"ח

שם המדד	מח"מ	תשואה ברוטו	שינוי חודשי	ת. מתחילת השנה
אג"ח כללי	5.52	1.02%	1.45%	4.95%
מדד מק"מ	0.44	0.25%	0.03%	0.26%
ממשלתי קבוע 0-2 שנים	1.19	0.29%	0.09%	0.57%
ממשלתי קבוע 2-5 שנים	3.45	0.51%	0.75%	3.17%
ממשלתי קבוע +5 שנים	10.3	1.47%	3.92%	11.50%
ממשלתי מדד 0-2 שנים	1.31	-0.66%	-0.46%	0.50%
ממשלתי מדד 2-5 שנים	3.87	-0.96%	0.18%	3.05%
ממשלתי מדד 5-10 שנים	7.36	-0.62%	1.99%	8.51%
ממשלתי שקלי ריבית משתנה	2.76	0.31%	0.04%	0.00%
מדד תל בונד 20	4.29	0.37%	1.29%	6.27%
מדד תל בונד 40	3.93	0.18%	0.72%	5.36%
מדד תל בונד 60	4.12	0.28%	1.02%	5.82%
מדד תל בונד שקלי	3.81	2.67%	1.36%	6.42%

סקירה זו הינה אינפורמטיבית בלבד, ולא נועדה לשמש הצעה או שידול לקנות/להחזיק/למכור ני"ע ו/או נכסים פיננסיים כלשהם. הסקירה מבוססת על מידע, אשר מגדל שוקי הון (1965) בע"מ ("מגדל שוקי הון") סבורה כי הוא מהימן. עם זאת, לא כל מי שפועל מטעמנו יכול לערוך שלמותה או לדייקה של הסקירה. אין הסקירה מתימרת להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בו, ועל כן אנו מניחים כי הסקירה תקרא יחד עם דוחות זמינים אחרים ותכונים נוספים. הדעות המובאות בסקירה נכונות למועד הסקירה, והן עשויות להשתנות ללא שום הודעה נוספת. אין הסקירה מהווה ייעוץ/שיווק להשקעות והיא אינה באה להחליף את שיקול הדעת העצמאי של הקורא ומתן ייעוץ מקצועי, לרבות ייעוץ מקצועי על ידי יועץ/משווק השקעות מוסמך, בהתחשב בנתוניו ובצרכיו המיוחדים של הקורא. יובהר, כי עשויות להיות ליועץ ולאו לחברות בנות שלנו ולאו ללקוחותיהן עניין ולאו אחזקות בניירות ערך/נכסים פיננסיים המפורטים בסקירה. אין להעתיק, לצלם, להדפיס, לשכפל, להפיץ, לשדר או לפרסם ברבים, הן במישרין והן בעקיפין, את הסקירה ולאו כל חלק ממנה בכל דרך שהיא ללא הסכמה מראש ובכתב של מגדל שוקי הון.

## מאקרו ישראל

צמיחת התוצר ברבעון הראשון עודכנה כלפי מעלה לצמיחה של 5% בחישוב שנתי (לעומת צמיחה של 4.8% באומדן הקודם), זאת לאחר צמיחה של 3.9% ברבעון הרביעי, צמיחה של 2.8% ברבעון השלישי וצמיחה של 1% ברבעון השני (גרף 3). ההוצאה לצריכה פרטית עלתה ב-7% ברבעון הראשון, בהמשך לעלייה של 7.4% ברבעון הרביעי ועלייה של 3.5% ברבעון השלישי. ההוצאה לצריכה פרטית עודכנה כלפי מעלה עקב הגידול במכירות מוצרים בניי קיימא (בעיקר כלי רכב). ההשקעה בנכסים קבועים, אשר הושפעה גם היא מגידול משמעותי ביבוא כלי רכב, עלתה ב-10.5% ברבעון הראשון, לאחר עלייה של 14.7% ברבעון הרביעי וירידה של 7.7% ברבעון השלישי. הייצוא עלה ב-4.9% ברבעון הראשון, לאחר ירידה של 5.2% ברבעון הרביעי ועלייה של 14.2% ברבעון השלישי. הייבוא עלה ב-8.2% ברבעון הראשון, לאחר עלייה של 12.8% ברבעון הרביעי וירידה של 1.7% ברבעון השלישי.

מדד המחירים לצרכן ירד ב-0.6% בחודש יוני (הירידה החדה ביותר מזה שנתיים). ירידות מחירים נרשמו בעיקר בסעיפי פירות טריים (11%) הלבשה והנעלה (6.2%), ריהוט וציוד לבית (0.6%) ותחבורה (0.4%). מתחילת השנה עלה המדד ב-0.9%. ב-12 החודשים האחרונים עלה המדד ב-0.8%, המדד ללא אנרגיה עלה ב-1.1%, מדד המחירים ללא ירקות ופירות עלה ב-0.9% ומדד המחירים ללא דיור עלה ב-0.5% (גרף 1). מדד מחירי הדירות עלה ב-0.5% בחודשים אפריל-מאי, זאת לאחר עלייה של 0.3% בחודשים מרץ-אפריל. בקצב שנתי רשם מדד מחירי הדירות עלייה של 1.6% (גרף 4).

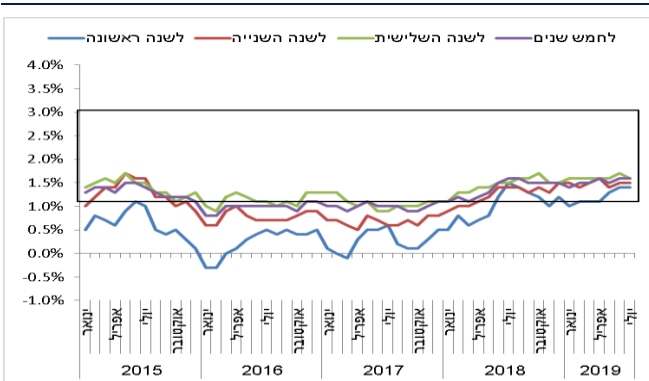
בנק ישראל הותיר את שיעור הריבית ללא שינוי ברמת של 0.25%. על פי בנק ישראל, סביבת האינפלציה נמצאת מעל הגבול התחתון של היעד ולאחרונה חלה בה עלייה קלה, על רקע המצאות המשק בתעסוקה מלאה. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה של 1.5% וההסתברות שהאינפלציה תרד שוב מתחת לגבול התחתון של היעד היא נמוכה יותר. רוב הציפיות לשנה הקרובה נמצאות מעל הגבול התחתון של היעד והציפיות לטווחים הבינוניים והארוכים נותרו בקרבת מרכז היעד. המשק צומח כבר מספר רבעונים בסביבת הקצב הפוטנציאלי. ההתמתנות בקצב הגידול של הצריכה הפרטית עקבית עם תהליך מיצוי ההתרחבות בשוק העבודה. שוק העבודה נותר הדוק אך עם זאת, מספר אינדיקטורים מעידים על התמתנות בפעילות ברבעון השני. הסיכונים הנשקפים לכלכלה העולמית ממשיכים להיות משמעותיים והתחזית לסחר העולמי ולצמיחה של מרבית הגושים התעדכנו כלפי מטה. הצפי בשווקים הפיננסיים העולמיים הוא שהבנקים המרכזיים העיקריים יחדשו את תהליך ההרחבה המוניטרית. בנוסף, בשוק הדיור, בחודשים האחרונים מחירי הדירות שבו לעלות במתינות כך שבשנה האחרונה עלו המחירים בכ-1%. מספר העסקאות גדל בצורה משמעותית, היקף המשכנתאות ממשיך להתרחב וריבית המשכנתאות רשמה ירידה מתונה. כמו כן, על פי ארבעת הרבעונים האחרונים נראה שנבלמה הירידה בהתחלות הבנייה.

על פי התחזית המאקרו כלכלית שפרסם בנק ישראל, צמיחת התוצר עודכנה מעט כלפי מטה לצמיחה של 3.1% ( מצמיחה של 3.2% בתחזית הקודמת). כמו כן, קצב צמיחת התוצר לשנת 2020 צפוי להיות 3.5% (לא שינוי מהתחזית הקודמת). הצמיחה בשנת 2019 עודכנה כלפי מטה בהשפעת הירידה בסחר העולמי שהביאה להפחתה קלה בקצה הגידול הצפוי של הייצוא. הייצוא צפוי לצמוח ב-3.5% בשנת 2019 (לעומת 4% בתחזית הקודמת) ב-2020 צפוי הייצוא לצמוח ב-6%. הייבוא צפוי לצמוח ב-3% בשנת 2019 (בדומה לתחזית הקודמת). הצריכה הפרטית צפויה לצמוח ב-3% בשנת 2019 (בדומה לתחזית הקודמת) ובקצב זהה בשנת 2020. קצב הגידול בהשקעה בנכסים קבועים נותר יציב וצפוי לצמוח ב-3% בשנת 2019 ולהתכווץ ב-2% בשנת 2020 (עקב מיצוי מספר השקעות גדולות במשק שהינן עתירות יבוא). להערכת בנק ישראל, האינפלציה צפויה להמשיך לעלות בהדרגה לכיוון מרכז תחום היעד (בתמיכת שוק העבודה). תוואי האינפלציה הצפוי נותר ללא שינוי ביחס לתחזית הקודמת, כאשר שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים צפוי לעמוד על 1.4%. האינפלציה בסוף 2019 ובסוף 2020 צפויה לעמוד על 1.6%. ריבית בנק ישראל צפויה לעלות בהדרגה ולתמוך בהתכנסות האינפלציה במרכז תחום היעד. הריבית תעלה ל-0.5% ברבעון השלישי של שנת 2019 ותעלה פעמיים במהלך שנת 2020 כך שבסופה תעמוד על 1%.

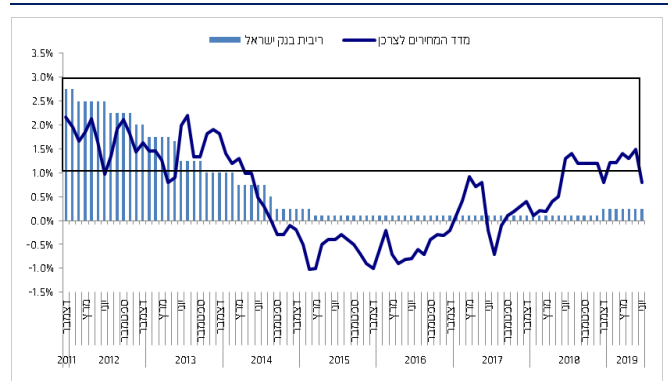
שיעור האינפלציה הצפוי משוק ההון לשנה הראשונה נותר יציב ברמה של 1.4% בחודש יולי, ממוצע החזאים לשנה הקרובה נותר גם הוא ללא שינוי ברמה של 1.3% בחודש יולי. בטווחים הבינוניים והארוכים, ציפיות האינפלציה משוק ההון לשנה השלישית ירד לרמה של 1.6% בחודש יולי, לעומת רמה של 1.7% בחודש יוני. הציפיות לשנה החמישית נותרו ללא שינוי ברמה של 1.6% (גרף 2).

מדד מנהלי הרכש של בנק הפועלים וארגון מנהלי הרכש עלה ב-2.3 נקודות בחודש יוני לרמה של 52.7 נקודות. רכיב ההזמנות המקומיות עלה ב-10.8 נקודות לרמה של 55 נקודות ועבר להצביע על התרחבות בפעילות. רכיבי התפוקות והתעסוקה ירדו החודש אך הם עדיין מצביעים על התרחבות בפעילות כבר תשעה חודשים ברציפות. ההזמנות לייצוא עלו החודש אך עדיין נותרו מתחת לרמת ה-50 נקודות.

גרף 2: שיעור האינפלציה הצפוי משוק ההון



גרף 1: מדד המחירים לצרכן קצב שנתי למול שיעור הריבית



המדד המשולב לבחינת מצב המשק עלה בחודש יוני ב-0.2%. קצב גידולו של המדד משקף צמיחה בקצב ארוך הטווח ונראה שהתנודתיות במאי שיקפה תנודתיות בנתונים. המדד הושפע לטובה מעלייה ביבוא מוצרי הצריכה (7.6%), עלייה ביבוא התשומות לייצור (2.2%) ועלייה ביצוא הסחורות ביוני (6.8%). מנגד, נרשמו ירידות קלות במדד הייצור התעשייתי (0.2%) ובמדדי הפדיון של המסחר הקמעונאי ושל השירותים. ההסתברות להאטה כפי שעולה מהמדד המשולב היא 81%. סקר הערכת מגמות בעסקים הצביע על עלייה במאזן הפעילות הכוללת לרמה של 3.6% בחודש מאי מרמה של 0.6% בחודש אפריל. בענף התעשייה נרשמה עלייה של 3.8% בהיקף הייצור, עלייה של 2% בהיקף המכירות ועלייה של 3.3% במספר המועסקים. בענף המסחר הקמעונאי נרשמה ירידה של 1.6% בהיקף המכירות. בענף הבינוי נרשמה ירידה של 0.5% בהיקף הפעילות השוטפת ועלייה של 3.4% בהיקף העבודות החדשות.

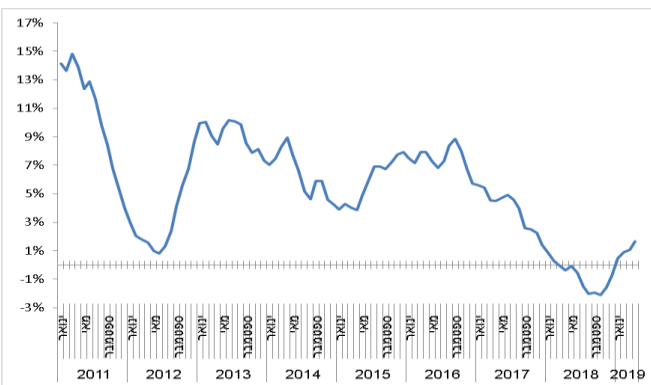
על פי נתוני הלמ"ס, יבוא הסחורות הסתכם ל-22.1 מיליארד ש"ח בחודש יוני, לעומת 21 מיליארד ש"ח בחודש מאי. יצוא הסחורות הסתכם ל-14.3 מיליארד ש"ח, לעומת 14.6 מיליארד ש"ח בחודש מאי. הגירעון המסחרי התרחב לרמה של 7.8 מיליארד ש"ח בחודש יוני, לעומת גרעון של 6.3 מיליארד ש"ח בחודש מאי. ייבוא חומרי הגלם המהווה 43% מסך הייבוא ירד ב-3.5% בחישוב שנתי ברבעון השני. הייצוא התעשייתי המהווה 94% מהייצוא ירד ב-4.2% בחישוב שנתי ברבעון השני. ייצוא טכנולוגיה עלית (המהווה כ-36% מהייצוא התעשייתי) ירד ב-14.3% בחישוב שנתי ברבעון השני.

מדד אמון הצרכנים של הלמ"ס ירד לרמה של -14% בחודש יוני מרמה של -9% בחודש מאי. רכיב שינוי צפוי במצב הכלכלי במדינה ירד מרמה של -13% לרמה של -23%. רכיב הציפיות לגבי החיסכון של משקי הבית ירד מרמה של -12% לרמה של -18%. רכיב שינוי צפוי במצב הכלכלי של משקי הבית ירד מרמה של 9% לרמה של 5%. מנגד, רכיב שינוי צפוי במספר המובטלים נותר ללא שינוי ברמה של -21%.

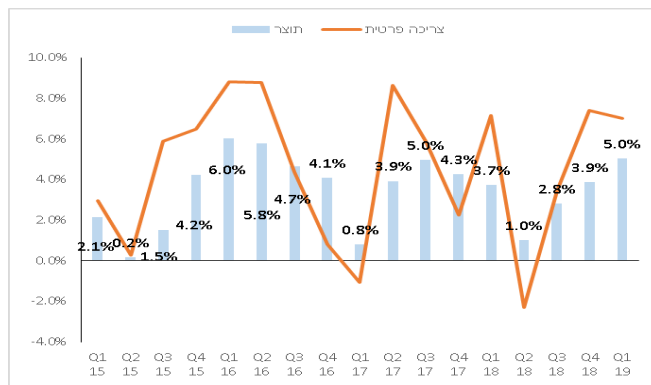
בחודש יוני נמדד גרעון של 6.8 מיליארד ש"ח בתקציב הממשלה, לעומת גרעון של 5.5 מיליארד ש"ח בחודש יוני אשתקד. מתחילת השנה נמדד גרעון של 21.9 מיליארד ש"ח לעומת גרעון של 7.8 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. יעד הגרעון לשנת 2019 עומד על 40.2 מיליארד ש"ח שהם 2.9% מהתמ"ג. הגרעון המצטבר ב-12 החודשים האחרונים (יולי 2018 - יוני 2019) עומד על 3.9% מהתמ"ג (52.8 מיליארד ש"ח). הוצאות הממשלה במחצית הראשונה של השנה גדלו ב-9.1% לעומת המחצית הראשונה אשתקד. הוצאות משרדי הממשלה גדלו ב-10.4% במחצית הראשונה לעומת המחצית הראשונה אשתקד (עיקר הגידול נבע מהמשרדים האזרחיים). הכנסות הממשלה במחצית הראשונה גדלו ב-1.3% לעומת המחצית הראשונה אשתקד כאשר ההכנסות ממיסים גדלו ב-1.1% (בניכוי אינפלציה).

על פי נתוני הלמ"ס, נרשמה ירידה של 0.1% בייצור התעשייתי (מנוכה עונתיות) בחודש מאי (תעשייה, כרייה וחציבה), זאת לאחר עלייה של 0.9% בחודש אפריל (בקצב שנתי נרשמה עלייה של 4%). בהסתכלות לפי עוצמה טכנולוגית, נרשמה עלייה של 0.3% בייצור טכנולוגיה עלית, זאת לאחר עלייה של 5.2% בחודש אפריל. בייצור טכנולוגיה מעורבת מסורתית נרשמה עלייה של 1.2%, זאת לאחר ירידה של 0.3% בחודש אפריל. מנגד, בייצור טכנולוגיה מסורתית נרשמה ירידה של 1%, זאת לאחר עלייה של 0.3% בחודש אפריל. בייצור טכנולוגיה מעורבת עלית נרשמה ירידה של 2.4%, זאת לאחר ירידה של 0.4% בחודש אפריל.

גרף 4: מדד מחירי הדירות בישראל, קצב שנתי



גרף 3: תוצר והוצאה לצריכה פרטית, רבעון לעומת קודמו, קצב שנתי



## דו"ר

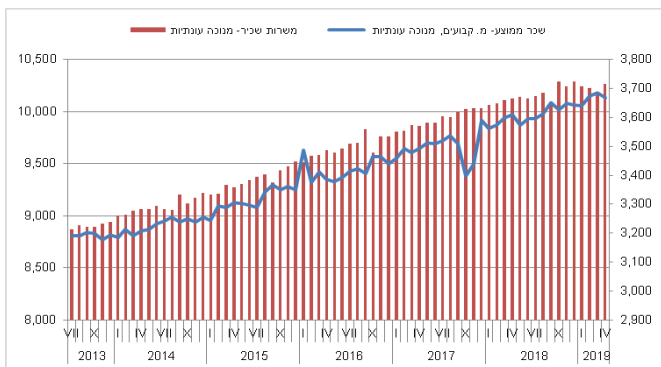
על פי נתוני הלמ"ס, בחודשים מרץ-מאי נרשמה עלייה של 1% בכמות המבוקשת של דירות חדשות (עלייה של 4.9% בניכוי עונתיות) לעומת דצמבר 18 - פברואר 19. בחודש מאי נרשמה ירידה של 17% בכמות המבוקשת של דירות לעומת חודש אפריל (נתונים מקוריים). מספר הדירות החדשות שנמכרו עמד על 5,310 בחודשים מרץ-מאי, ירידה של 14.9% לעומת דצמבר 18 - פברואר 19 (בניכוי עונתיות נרשמה ירידה דומה). בחודש מאי נרשמה עלייה של 12% במספר הדירות החדשות שנמכרו לעומת חודש אפריל (נתונים מקוריים). מספר הדירות שלא למכירה שהחלה בנייתן עלה ב-24.8% בחודשים מרץ-מאי (עלייה של 33.9% בניכוי עונתיות). בסוף חודש מאי מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה (ביזמות פרטית בלבד) עמד על 25,867 דירות, לעומת 26,448 בחודש אפריל ו-29,006 בחודש מאי אשתקד.

## עבודה ושכר

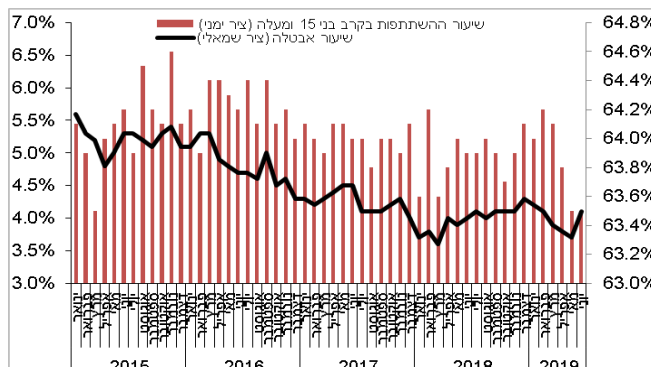
על פי נתוני הלמ"ס, שיעור האבטלה בקרב בני 15 ומעלה עלה לרמה של 4.1% בחודש יוני, זאת לאחר שהיה ברמה של 3.7% בחודש מאי. אחוז בני 15 ומעלה אשר נמצאים בכוח העבודה נותר יציב ברמה של 63.5% בחודש יוני (גרף 5).

השכר הממוצע הריאלי למשרת שכיר ירד ב-0.4% בחודש אפריל ומשקף עלייה של 1.7% בקצב שנתי (מחירים קבועים, מנוכה עונתיות), זאת לאחר עלייה של 0.3% בחודש מרץ. מספר משרות השכיר עלה ב-0.8% בחודש אפריל ומשקף עלייה של 1.4% בקצב שנתי (מנוכה עונתיות), זאת לאחר ירידה של 0.4% בחודש מרץ (גרף 6).

גרף 6: שכר ממוצע מול משרות שכיר



גרף 5: שיעור האבטלה למול שיעור ההשתתפות במשק



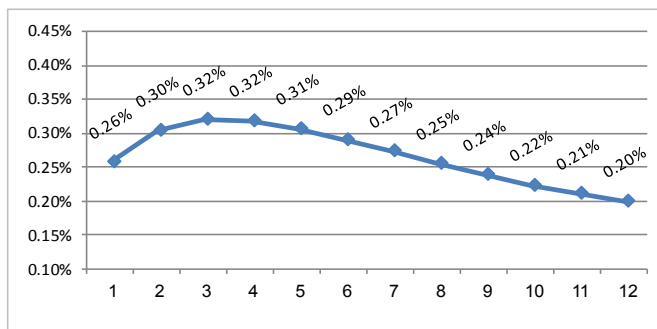
חודש יולי התאפיין במגמה חיובית בשוק המניות בבורסה של ת"א. מדד ת"א 35 רשם עלייה של כ-1.65% ומדד מניות השורה השנייה, מדד ת"א 90, רשם עלייה של כ-2.63%.

שוק האג"ח

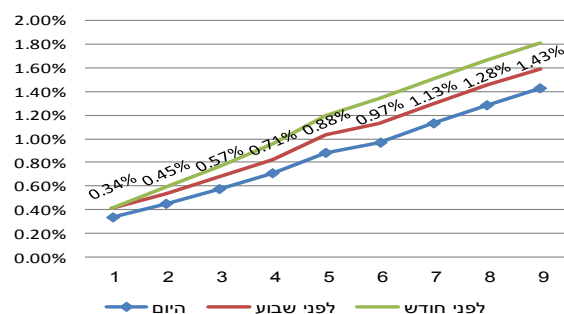
שוק אגרות החוב הממשלתיות התאפיין במגמה חיובית. מדד אגרות החוב הממשלתיות השקליות רשם עלייה של כ-0.6% ; מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות רשם עלייה של כ-0.85% ; האפיק הקונצרני התאפיין החודש במגמה חיובית, כאשר בסיכום חודשי מדד התל בונד 20 עלה ב-1.29%, מדד התל בונד 40 עלה ב-0.72%, מדד התל בונד 60 עלה ב-1.02% ומדד התל בונד השקלי עלה בכ-1.36%.

**שוק אגרות החוב הממשלתיות** התאפיין במגמה חיובית. מדד אגרות החוב הממשלתיות השקליות רשם עלייה של כ-0.6%, מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות רשם עלייה של כ-0.85%. אגרות החוב השקליות לתקופה של 10 שנים נסחרו החודש בתשואה של כ-1.19%, לעומת כ-1.6% בחודש שעבר (גרף 7). אגרות החוב הצמודות לאותה תקופה נסחרו בתשואה של כ-0.32%, לעומת כ-0.1% בחודש שעבר (גרף 9). פער התשואות בין אגרות החוב השקליות של ממשלת ישראל לתקופה של 10 שנים לבין מקבילותיהן בארה"ב עמד החודש על רמה של כ-1.92%, לעומת כ-1.57% בחודש שעבר. בסיכום חודשי הציפיות האינפלציוניות לזמן קצר הנגזרות משוק ההון עלו, כאשר אלו לתקופה של שנתיים נמצאות כיום ברמה של כ-1.27%, הציפיות לתקופות הארוכות יותר של 5 שנים ו-10 שנים, נמצאות כיום ברמה של כ-1.62% וכ-1.7% לעומת 1.49% ו-1.69% בהתאמה בסוף חודש מאי (גרף 10). הריבית המגולמת בשוק המק"מ לעוד 12 חודשים נמצאת כיום ברמה של כ-0.2% (גרף 8).

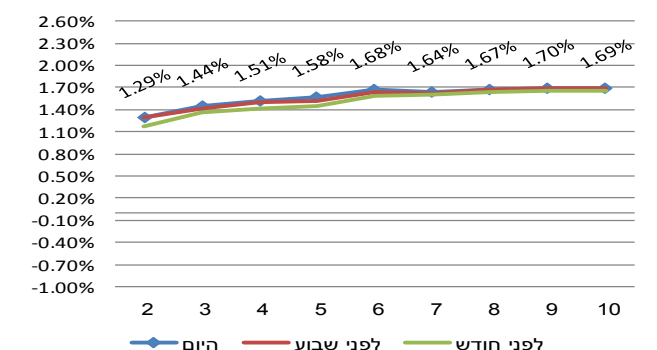
גרף 8: מק"מ



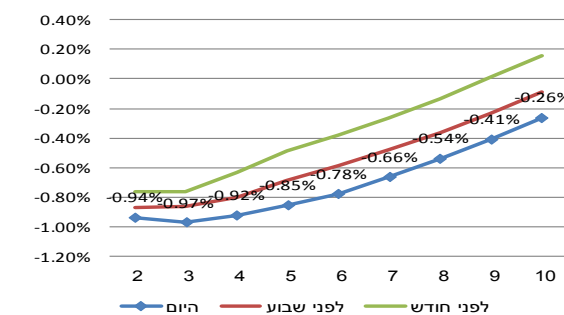
גרף 7: עקום תשואות – "שחר" (סינטי)



גרף 10: ציפיות אינפלציה

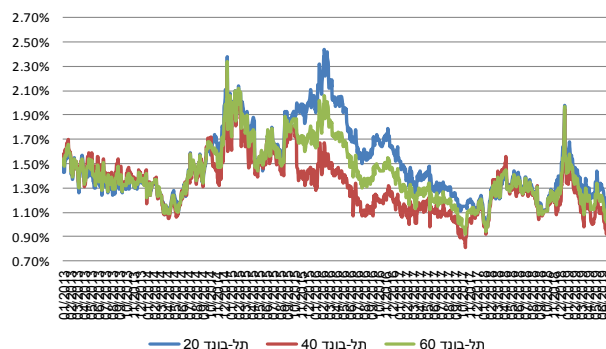


גרף 9: עקום תשואות – "גליל" (סינטי)



**האפיק הקונצרני** התאפיין החודש במגמה חיובית, כאשר בסיכום חודשי מדד התל בונד 20 עלה ב-1.29%, מדד התל בונד 40 עלה ב-0.72%, מדד התל בונד 60 עלה ב-1.02% ומדד התל בונד השקלי עלה בכ-1.36%. מרווח התשואה בין אגרות החוב המרכיבות את מדד התל בונד 20 לבין אגרות חוב ממשלתיות דומות עומד כיום ברמה של כ-1.14%, לעומת רמה של 1.18% בחודש שעבר. מרווח זה בתל בונד 40 עומד כיום ברמה של כ-1.08%, לעומת רמה של 1.0% בחודש שעבר. מרווח התשואות הממוצע בין אגרות החוב המרכיבות את מדד התל בונד השקלי לבין אג"ח ממשלתיות שקליות דומות עומד כיום ברמה של 2.11%, לעומת רמה של 2.19% בחודש שעבר (גרף 11).

גרף 11: מרווחי תשואה מדדי אג"ח קונצרני ממשלתי



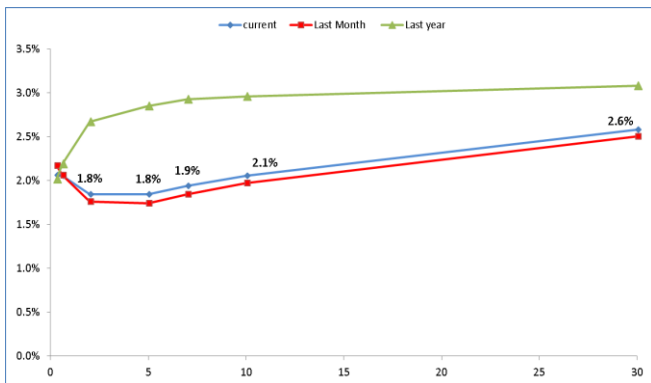
מדד מניות

שם המדד	שינוי חודשי	ת. מתחילת השנה	ת. 12 חודשים אחרונים
דאו ג'ונס	0.99%	15.16%	5.70%
S&P 500	1.31%	18.89%	5.83%
נאסד"ק	2.11%	23.21%	6.56%
מדד המחירים לצרכן		1.0%	1.7%

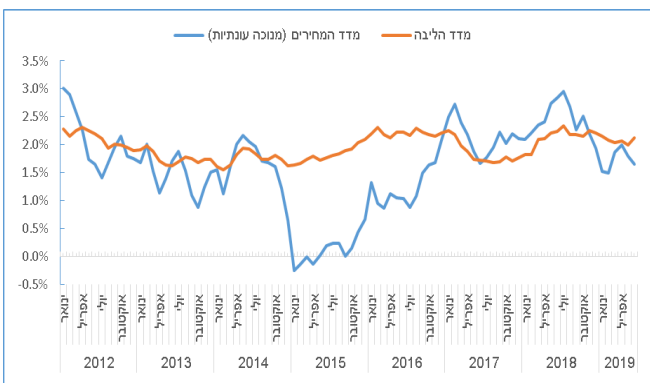
קטגוריות בארה"ב

שם המדד	שינוי חודשי	ת. מתחילת השנה	ת. 12 חודשים אחרונים
Technology Info	1.79%	30.23%	12.89%
Consumer Discretionary	0.03%	22.08%	8.27%
materials	-1.12%	15.45%	-1.40%
Healthcare	-2.28%	5.28%	2.44%
Consumer Staples	1.86%	17.12%	12.20%
Industrials	0.36%	20.92%	2.84%
Financial	1.14%	18.58%	1.21%
Real Estate	1.98%	20.49%	12.86%
Utilities	-0.06%	12.39%	13.54%
Energy	-1.96%	9.06%	-17.65%
Services Telecom	2.25%	21.90%	13.17%

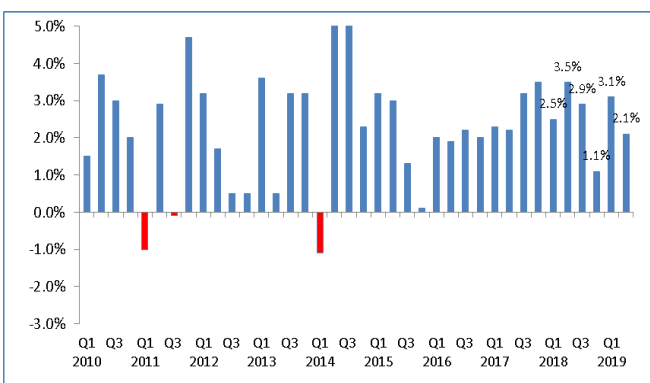
גרף 12: עקום תשואות בארה"ב



גרף 13: מדד המחירים לצרכן - קצב שנתי



גרף 14: תוצר בארה"ב



הפד הוריד את שיעור הריבית לרמה של 2.25%-2%, בדומה לצפי, זאת לאחר שהייתה ברמה של 2.5%-2.25%. מדובר בהורדת הריבית הראשונה מאז דצמבר 2008, אשר קוטעת רצף של 9 העלאות ריבית רצופות משנת 2015. הגורמים המרכזיים שגרמו להורדת הריבית הם: החולשה בכלכלה העולמית, האינפלציה שלא עומדת ביעד ואי הודאות לגבי מלחמת הסחר. כמו כן, הודיע הבנק המרכזי על סיום תהליך צמצום המאזן כבר היום (במקום בסוף חודש ספטמבר). תהליך צמצום המאזן הוביל לצמצום של כ-650 מיליארד דולר בהיקף הנכסים במאזן הבנק כך שהיקף הנכסים עומד על 3.6 טריליון דולר. בנוסף, הבנק המרכזי טוען שהורדת הריבית אינה מסמנת פתיחת תקופה של הרחבה מוניטרית בהכרח והוא לא צופה תהליך ארוך של הורדות ריבית, אך מנגד, זו לא בהכרח הורדת הריבית האחרונה.

קרן המטבע הבינלאומית עדכנה את תחזית הצמיחה של הכלכלה העולמית לשנת 2019 ו-2020 כלפי מטה לצמיחה של 3.2% ו-3.5% בהתאמה (צמיחה של 3.3% ו-3.6%). הצמיחה בכלכלת ארה"ב לשנת 2019 עודכנה כלפי מעלה לצמיחה של 2.6% מצמיחה של 2.3%. הצמיחה בגוש האירו לשנת 2019 נותרה ללא שינוי ברמה של 1.3%. הצמיחה בבריטניה עודכנה כלפי מעלה לצמיחה של 1.3% מצמיחה של 1.2%. הצמיחה בכלכלת סין לשנת 2019 ו-2020 עודכנה כלפי מטה לצמיחה של 6.2% ו-6% בהתאמה (צמיחה של 6.3% ו-6.1%). נפח הסחר העולמי עודכן גם הוא כלפי מטה לרמה של 2.5% בשנת 2019 (מרמה של 3.4% בתחזית הקודמת) ו-3.7% בשנת 2020 (מרמה של 3.9% בתחזית הקודמת).

האומדן הראשון לתוצר הצביע על צמיחה של 2.1% ברבעון השני, לעומת צפי לצמיחה של 1.8%, זאת לאחר צמיחה של 3.1% ברבעון הראשון (עודכן מצמיחה של 3.2%). הצריכה הפרטית עלתה ב-4.3% (הקצב הגבוה ביותר ב-5 השנים האחרונות). מנגד, הייצוא ירד ב-5.2% (הירידה החדה ביותר מהרבעון הראשון של שנת 2009) (גרף 14). מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.1% בחודש יוני (עלייה של 1.7% בקצב שנתי), לעומת צפי שיישאר ללא שינוי, זאת לאחר עלייה של 0.1% בחודש מאי. מדד הליבה (ללא מזון ואנרגיה) עלה ב-0.3% (עלייה של 2.1% בקצב שנתי), זאת לאחר עלייה של 0.1% בחודש מאי (גרף 13).

דוח התעסוקה הצביע על תוספת של 224 אלף משרות חדשות בחודש יוני, לעומת צפי לתוספת של 162 אלף משרות, זאת לאחר תוספת של 72 אלף משרות בחודש מאי. שיעור האבטלה עלה לרמה של 3.7%, לעומת צפי שיישאר ללא שינוי ברמה של 3.6%. שכר העבודה לשעה עלה ב-0.2% (עלייה של 3.1% בקצב שנתי), זאת לאחר עלייה של 0.3% בחודש מאי. שיעור ההשתתפות בשוק העבודה עלה לרמה של 62.9%, זאת לאחר שהיה ברמה של 62.8% בחודש מאי.

הייצור התעשייתי נותר יציב בחודש יוני (עלייה של 1.3% בקצב שנתי), לעומת צפי לעלייה של 0.1%, זאת לאחר עלייה של 0.4% בחודש מאי. שיעור הניצולת ירד לרמה של 77.9%, זאת לאחר שהיה ברמה של 78.1% בחודש מאי.

מספר היתרי הבנייה עמד על 1.22 מיליון היתרים בקצב שנתי בחודש יוני, לעומת צפי ל-1.3 מיליון היתרים בקצב שנתי, זאת לאחר 1.3 מיליון היתרים בקצב שנתי בחודש מאי. מספר התחלות הבנייה עמד על 1.25 מיליון התחלות בקצב שנתי בחודש יוני, לעומת צפי ל-1.26 מיליון היתרים בקצב שנתי, זאת לאחר 1.27 מיליון היתרים בקצב שנתי בחודש מאי.

מדד קייס שילר למחירי הדירות עלה ב-2.4% בקצב שנתי בחודש מאי, בדומה לצפי, זאת לאחר עלייה של 2.5% בקצב שנתי בחודש אפריל.

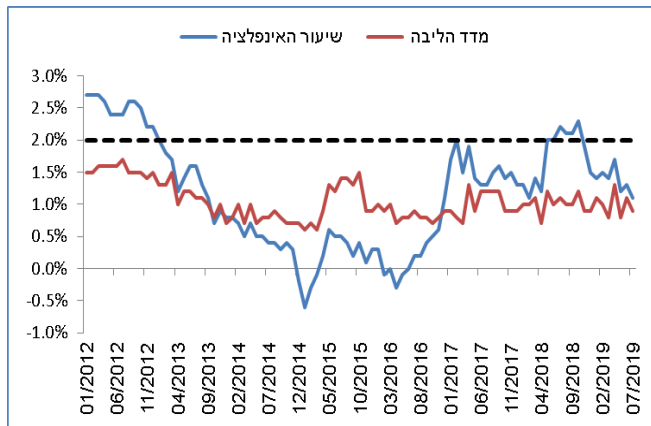
מדד אמון הצרכנים של CB עלה לרמה של 135.7 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לעלייה לרמה של 125.1 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 124.3 נקודות בחודש יוני.

מדד מנהלי הרכש של ISM בענף הייצור ירד לרמה של 51.7 נקודות בחודש יוני, לעומת צפי לירידה לרמה של 51.3 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 52.1 נקודות בחודש מאי.

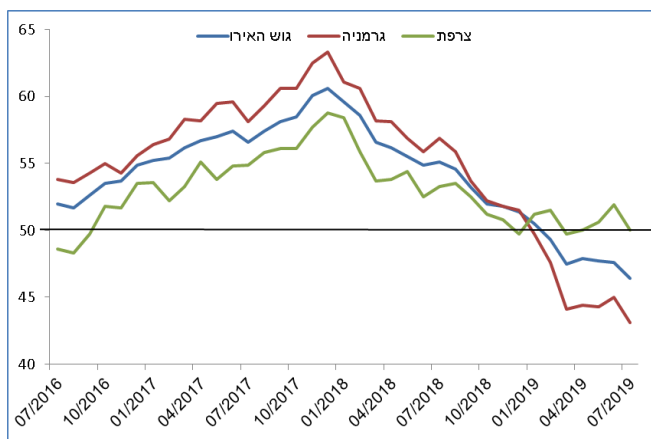
מדדי מניות

שם המדד	שינוי חודשי	ת. מתחילת השנה	12 ת. חודשים אחרונים
דאקס	-1.69%	15.44%	-4.81%
פוסטי	2.17%	12.76%	-2.09%
CAC 40	-0.36%	16.66%	0.14%
Euro Stoxx 50	-0.20%	15.51%	-1.66%

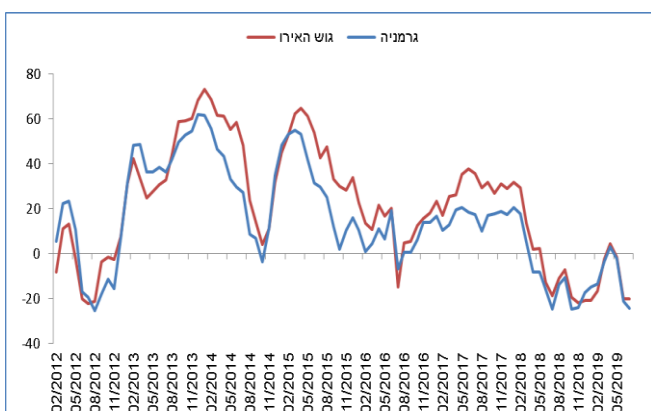
גרף 15: מדד המחירים לצרכן בגוש האירו – קצב שנתי



גרף 16: מדדי מנהלי הרכש בענף הייצור באירופה



גרף 17: מדד הסנטימנט הכלכלי של ZEW



האומדן הראשון לתוצר בגוש האירו הצביע על צמיחה של 0.2% ברבעון השני (צמיחה של 1.1% בקצב שנתי), בדומה לצפי, זאת לאחר צמיחה של 0.4% ברבעון הראשון.

שיעור הריבית בגוש האירו נותר ללא שינוי ברמה של 0%, בדומה לצפי. על פי הבנק המרכזי, שיעור הריבית יישאר ברמה הנוכחית או ירד לפחות עד המחצית הראשונה של שנת 2020. בנוסף, הבנק המרכזי ישקול להתאים את מדיניותו על מנת להגיע ליעד האינפלציה, בין היתר בוחן הבנק המרכזי השקה של תוכנית רכישות חדשה (QE).

האומדן הראשון למדד המחירים לצרכן בגוש האירו עלה ב-1.1% בקצב שנתי בחודש יולי, לעומת צפי לעלייה של 1% בקצב שנתי, זאת לאחר עלייה של 1.2% בקצב שנתי בחודש יוני. מדד הליבה עלה ב-0.9% בקצב שנתי, לעומת צפי לעלייה של 1% בקצב שנתי, זאת לאחר עלייה של 1.1% בקצב שנתי בחודש יוני (גרף 15).

מדד הסנטימנט הכלכלי של ZEW בגרמניה ירד לרמה של -24.5 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לירידה לרמה של -22.1 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של -21.1 נקודות בחודש יוני. מדד הסנטימנט הכלכלי של ZEW בגוש האירו ירד לרמה של -20.3 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לירידה לרמה של -20.9 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של -20.2 נקודות בחודש יוני (גרף 17).

האומדן הראשון למדד מנהלי הרכש בענף הייצור בגוש האירו ירד לרמה של 46.4 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי שיישאר ללא שינוי ברמה של 47.6 נקודות. האומדן הראשון למדד מנהלי הרכש בענף הייצור בגרמניה ירד לרמה של 43.1 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לעלייה לרמה של 45.1 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 45 נקודות בחודש יוני. האומדן הראשון למדד מנהלי הרכש בענף הייצור בצרפת ירד לרמה של 52.2 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לירידה לרמה של 52.7 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 52.9 נקודות בחודש יוני (גרף 16).

האומדן הראשון למדד מנהלי הרכש בענף השירותים בגוש האירו ירד לרמה של 53.3 נקודות בחודש יולי, בדומה לצפי, זאת לאחר שהיה ברמה של 53.6 נקודות בחודש יוני. האומדן הראשון למדד מנהלי הרכש בענף השירותים בגרמניה ירד לרמה של 55.4 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לירידה לרמה של 55.3 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 55.8 נקודות בחודש יוני.

מדד אמון הצרכנים של Sentix בגוש האירו ירד לרמה של -5.8 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לעלייה לרמה של 0.3 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של -3.3 נקודות בחודש יוני. הירידה במדד התרחשה עקב החשש מהסלמה במלחמת הסחר.

סקר IFO למצב העסקים בגרמניה עלה לרמה של 95.7 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לירידה לרמה של 97.1 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 97.5 נקודות בחודש יוני.

המכירות הקמעונאיות בגרמניה ירדו ב-0.6% בחודש מאי (עלייה של 4% בקצב שנתי לעומת צפי לעלייה של 0.5%, זאת לאחר ירידה של 2% בחודש אפריל).

מדד המחירים לצרכן בבריטניה עלה ב-2% בקצב שנתי בחודש יוני, בדומה לצפי ובדומה לקצב עלייתו בחודש מאי. מדד הליבה (ללא מזון, אנרגיה, אלכוהול וטבק) עלה ב-1.8% בקצב שנתי, זאת לאחר עלייה של 1.7% בקצב שנתי בחודש מאי.

האומדן הראשון לתוצר בספרד הצביע על צמיחה של 0.5% ברבעון השני (צמיחה של 2.3% בקצב שנתי), לעומת צפי לצמיחה של 0.6%, זאת לאחר צמיחה של 0.7% ברבעון הראשון.

מדדי מניות

שם המדד	שינוי חודשי	ת. מתחילת שנה	ת. 12 חודשים אחרונים
סידני	2.93%	20.35%	8.48%
ברזיל Bovespa	0.84%	15.84%	28.52%
ניקיי 225	1.15%	7.47%	-4.58%
פוטסי סין 50	-2.24%	8.30%	-0.71%
שנחאי	-1.56%	16.56%	1.95%
קוספי	-4.98%	-0.95%	-11.79%
האנג סאנג	-2.68%	6.69%	-2.82%
ניפטי 50 הודו	-5.69%	1.19%	-2.10%

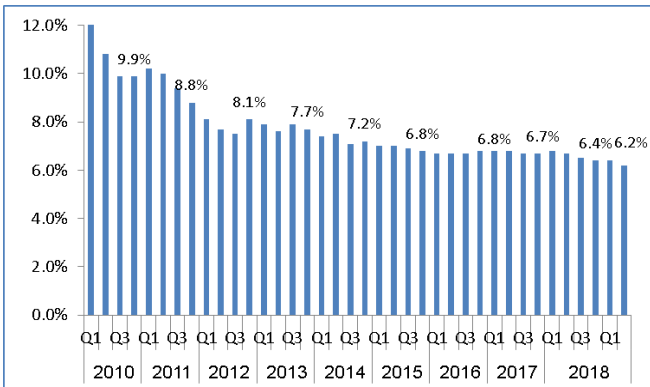
שערי מט"ח

שם המטבע	שער יציג	שינוי חודשי	ת. מתחילת שנה	ת. 12 חודשים אחרונים
דולר	3.5173	-1.64%	-5.92%	4.46%
אירו	3.8864	-4.28%	-9.24%	10.26%
ין יפני	3.2203	-2.30%	-5.51%	2.18%
ליש"ט	4.2656	-5.85%	-10.60%	13.12%
אירו-דולר	1.1048	-2.61%	-3.65%	-5.25%
ין-דולר	109.22	0.86%	-0.43%	2.30%
ליש"ט-דולר	1.2124	-4.23%	-4.94%	-7.64%

מדדי סחורות

סחורה	שער	שינוי חודשי	ת. מתחילת השנה	ת. 12 חודשים אחרונים
נפט WTI	57.84	0.19%	24.04%	-16.86%
זהב	1420.6	0.80%	8.36%	12.56%
כסף	16.175	6.94%	2.40%	1.49%
סויה	880.75	-4.50%	-7.38%	-10.84%
חיטה	486.25	-7.59%	-5.11%	-19.14%

גרף 18: נתוני התוצר בסין, קצב שנתי



המאזן המסחרי בסין הצביע על עודף של 50.9 מיליארד דולר בחודש יוני, לעומת צפי לעודף של 45.2 מיליארד דולר, זאת לאחר עודף של 41.6 מיליארד דולר בחודש מאי. היבוא ירד ב-7.3% בקצב שנתי, זאת לאחר ירידה של 8.5% בקצב שנתי בחודש מאי. הייצוא ירד ב-1.3% בקצב שנתי, זאת לאחר עלייה של 1.1% בקצב שנתי בחודש מאי.

נתוני התוצר בסין הצביעו על צמיחה של 6.2% בקצב שנתי ברבעון השני, בדומה לצפי, זאת לאחר צמיחה של 6.4% בקצב שנתי ברבעון הראשון. מדובר בקצב הצמיחה הנמוך מזה שנים כאשר ההאטה נובעת מהשפעות מלחמת הסחר עם ארה"ב (גרף 18).

מדד מנהלי הרכש Caixin בענף השירותים בסין ירד לרמה של 52 נקודות בחודש יוני, לעומת צפי לירידה לרמה של 52.6 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 52.7 נקודות בחודש מאי. מדד מנהלי הרכש של Caixin בענף הייצור בסין עלה לרמה של 49.9 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לעלייה לרמה של 49.6 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 49.4 נקודות בחודש יוני.

מדד המחירים לצרכן בסין עלה ב-2.7% בקצב שנתי בחודש יוני, בדומה לצפי ובדומה לקצב עלייתו בחודש מאי.

הייצור התעשייתי בסין עלה ב-6.3% בקצב שנתי בחודש יוני, לעומת צפי לעלייה של 5.2% בקצב שני, זאת לאחר עלייה של 5% בקצב שנתי בחודש מאי.

המכירות הקמעונאיות בסין עלו ב-9.8% בקצב שנתי, לעומת צפי לעלייה של 8.5% בקצב שנתי, זאת לאחר עלייה של 8.6% בקצב שנתי בחודש מאי.

שיעור הריבית ביפן נותר ללא שינוי ברמה של 0.1%, בדומה לצפי. הבנק המרכזי ממשיך ברכישות האג"ח הממשלתיות (JGB) בהיקף שנתי של 80 טריליון יפן. כמו כן, הבנק ממשיך לרכוש קרנות סל (ETF).

האומדן הסופי לייצור התעשייתי ביפן עלה ב-2% בחודש מאי (ירידה של 2.1% בקצב שנתי), לעומת צפי לעלייה של 2.3%, זאת לאחר עלייה של 0.6% בחודש אפריל.

המאזן המסחרי ביפן הצביע על גרעון של 14.3 מיליארד יפן בחודש יוני, לעומת צפי לגרעון של 153.2 מיליארד יפן, זאת לאחר גרעון של 621.5 מיליארד יפן בחודש מאי (מנוכה עונתיות). הייצוא ירד ב-3.4% בקצב שנתי בחודש יוני, זאת לאחר ירידה של 7.9% בחודש מאי. היבוא ירד ב-2% בקצב שנתי בחודש יוני, זאת לאחר עלייה של 3% בקצב שנתי בחודש מאי.

האומדן הראשון למדד מנהלי הרכש ביפן עלה לרמה של 49.6 נקודות בחודש יולי, לעומת צפי לעלייה לרמה של 49.7 נקודות, זאת לאחר שהיה ברמה של 49.3 נקודות בחודש יוני.

האומדן הראשון לייצור התעשייתי ביפן ירד ב-3.6% בחודש יוני (ירידה של 2.5% בקצב שנתי), לעומת צפי לירידה של 1.8%, זאת לאחר עלייה של 2% בחודש מאי.

סחורות

מלאי הנפט המסחרי בארה"ב לשבוע שהסתיים ב-26 ביולי ירד ב-8.5 מיליון חביות לרמה של 436.5 מיליון חביות, לעומת צפי לירידה של 2.5 מיליון חביות, זאת לאחר ירידה של 10.8 בשבוע הקודם. כמו כן, מלאי הבנזין ירד ב-1.8 מיליון חביות ומלאי תזקיית הנפט ירד ב-0.9 מיליון חביות. מחיר הזהב עלה ב-0.8% בחודש האחרון, זאת לאחר עלייה של 7.83% בחודש הקודם.

סקירה זו הינה אינפורמטיבית בלבד, ולא נועדה לשמש הצעה או שידול לקנות/להחזיק/למכור ני"ע ו/או נכסים פיננסיים כלשהם. הסקירה מבוססת על מידע, אשר מגדל שוקי הון (1965) בע"מ ("מגדל שוקי הון") סבורה כי הוא מהימן, עם זאת, לא כל מי שפועל מטעמו יכול לערוב לשלמותה או לדיקוה של הסקירה. אין הסקירה מתימרת להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בו, ועל כן אנו מניחים כי הסקירה תקרא יחד עם דוחות זמניים אחרים ונתונים נוספים. הדעות המובאות בסקירה כנכות למועד הסקירה, והן עשויות להשתנות ללא שום הודעה נוספת. אין הסקירה מהווה ייעוץ/שיווק להשקעות והיא אינה באה להחליף את שיקול הדעת העצמאי של הקורא ומתן ייעוץ מקצועי, לרבות ייעוץ מקצועי על ידי יועץ/משווק השקעות מוסמך, בהתחשב בנתוניו ובצרכיו המיוחדים של הקורא. יובהר, כי עשויות להיות לנו ו/או לחברות בנות שלנו ו/או ללקוחותיהן עניין ו/או אחזקות בניירות ערך/נכסים פיננסיים המפורטים בסקירה. אין להתיקן, לצלם, להפיץ, לשכפל, להפיץ, לשרד או לפרסם ברבים, הן במישרין והן בעקיפין, את הסקירה ו/או כל חלק ממנה בכל דרך שהיא ללא הסכמה מראש ובכתב של מגדל שוקי הון.