

# ▶PRICO◀

נובמבר 2023

# הבהרה חשובה | Disclaimer

אין לראות במידע המופיע הנאמר בוובינר ובמצגת, משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם ו/ו תאגיד.

כל העושה במידע הנ"ל שימוש כלשהו – עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית. קבוצת פריקו ו/או חברות קשורות ו/או בעלי עניין, ו/או עובדים ו/או נושאי משרה בכל אחד מאלו, עשויים להיות בעלי עניין בניירות הערך והנכסים הפיננסיים המוזכרים במצגת ובוובינר.

פרטים והסברים באשר לבחינת חשיפות פיננסיות ובאשר לאסטרטגיות הניתנות לביצוע לגדר חשיפות אלו ניתן לקבל בדסק אנליסטים.

**פרטים נוספים ניתן לקבל בטלפון : 03-616-7070**

סקירות שוק ומידע נוסף בנושא מכשירים פיננסיים ניתן למצוא באתר פריקו  
[www.prico.co.il](http://www.prico.co.il)

אין במצגת ובוובינר זה משום הצעה ו/או יעוץ ו/או המלצה כל שהיא לביצוע ו/או אי ביצוע עסקה כל שהיא למתעניינים, יש לפנות לדסק אנליסטים לקבלת מידע ופרטים נוספים ט.ל.ח.

© כל הזכויות שמורות לפריקו מט"ח, ניהול סיכונים, ייעוץ והשקעות,  
המידע דלעיל מיועד לעיונו ולשימוש הבלעדי של האורח אין למוסרו לאחר ו/או להעתיקו בכל דרך שהיא



יוסי פריימן, מנכ"ל קבוצת פריקו, חבר הנהלה בחברת דירוג האשראי מידרוג, Currency Gate. יועץ לבורסה לניירות ערך, לרשות שדות תעופה, אוניברסיטת בר אילן, וגופים ממשלתיים, ארגונים ציבוריים ופרטיים, מקומיים וזרים. בין לקוחות החברה הזרים והמקומיים קב' אלביט מערכות, קוקה קולה, ג'נריישן, אירו, נאוויטס, ליימן שליסל, פלסאון, דלק, אגד

ניהל את חדר העסקאות הבינלאומי *Thompson McKinnon*. לאחר שהות ממושכת בארה"ב, הצטרף לבנק הפועלים, מומחה בתחום ניהול סיכונים פיננסיים ופעילות פיננסית במגוון רבדים: עסקי - כלכלי, תזרימי ומאזני.

השכלה אקדמית: כלכלה, מנהל עסקים, כלכלה חקלאית, מדעים (M.Sc), ומשפטים (עו"ד). מחזיק ברישיון רשות ניירות ערך, לעסוק בייעוץ השקעות וחבר בארגון סוחרי המט"ח העולמי ACI, בשנות ה-80.

פריימן מרצה במוסדות אקדמיים בהם המרכז הבינתחומי, אוניברסיטת בר אילן והמכללה האקדמית נתניה.

[yossi@prico.com](mailto:yossi@prico.com)



  
**רשות ניירות ערך**  
 מעניקה לחברה  
**פריקו מנג'מנט (ת"א) בע"מ**  
 פ"ס הניהול ברשום החברות: 512427242  
 רישיון מס' 733  
 לעסוק בביצוע השקעות  
 לאחר שמדה בדרישות  
 למו חוק הסדרת היעוץ השקעות, בטיעון השקעות  
 ובניהול תיקי השקעות  
 ירושלים, כ"ו שבט ה'תשע"ג  
 6 במרץ 2013  
 פרופ' שמואל האור  
 יושב ראש הרשות

The dashboard shows a table of deals with columns for Deal ID, Deal Type, Currency, Buy Amount, Sell Amount, and Customer Saving. It includes filters for Deal Date, Deal Type, and Deal Number, and a 'Reset Filters' button.

## מלקוחותינו



PRICOM

03-616-7070

## שרותי פריקו

- מטבע זר, חומרי גלם, ריבית, מדדים
- יעוץ – תכנון, לוויה, בקרה
- ביצוע – אסטרטגיות גידור
- תפעול שוטף – לחשיפות פיננסיות
- מערכות - דווח, שליטה, בקרה



# Currency Gate Ltd.

ברישיון משרד האוצר – המוסד הכספי המוביל

## ניהול חשבון וארנק דיגיטלי – תשלומי שכר – העברות – המרות מטבע

### ✓ גב פיננסי חזק

קרנסי גייט CG, מפעילת שרותי COZMO, מקבוצת פריקו, בית השקעות המשלב דע, ניסיון, טכנולוגיה ו- FINTECH מאז 1979.

### ✓ העברות מט"ח

סליקה כספית של פעולות המרה/ העברה, העברות בנקאיות, העברות לעובדים זרים, ללקוחות וספקים.

### ✓ קניית/מכירת מטבע חוץ

ביצוע עסקאות בשערי REAL TIME המתקבלים ממוסדות פיננסיים מובילים בארץ ובעולם.

### ✓ מסחר מאובטח

אישור ובקרה בהתאם לדרישות אבטחת מידע, פרוטוקול תקשורת מאובטח והצפנת PCI, SSL.

### ✓ פיקוח ובקרה

הקפדה על נהלים מחמירים, לחברה אישור התנהלות כמוסד כספי וברישיון נותן שרותים פיננסיים (נש"פ) ממשד האוצר.



שם המבצע:

**חרבות ברזל**



# שוק המט"ח



# מבט מהיר

## קצת תזכורת מדוע התחיל הפיחות ?

1. הטריגר.... הרפורמה המשפטית והחשש מהפיכה שלטונית – פגיעה בקניין הרוחני IP
2. חשש בקרב משקיעים
3. בריחת הייטק
4. מדיניות כלכלית מרחיבה ובזבזנית
5. הרעה בנתוני המקרו הגוררים לפגיעה בדירוג

## מה השתנה ?

1. ממשלת חרום אבל לא ממשלת אחדות
2. גופי הדירוג כבר החלו לפעול להורדת הדירוג וצפוי עדכון בהמשך...
3. צד הוצאות הממשלה גדל דרמטית
4. בתקופת מלחמה ואי וודאות המשקיעים לא נראים באופק
5. שינוי בזירת ההייטק אינו דבר שבא או הולך בטווח הקצר....

לסיכום - עד שתתברר התמונה בסביבת אי וודאות – גובר הפוטנציאל לתנועה בתחום שערים רחב. להערכתנו ממשלת אחדות תתרום לחוסנו של השקל ולתנועה לעבר 3.60 מנגד טרם מוצה פוטנציאל הפיחות כולל תנועה לעבר - 4.20



# הקשר בין שער הדולר לבין הבורסות התנתק מתחילת השנה בעקבות התרחבות המשבר הפנימי בישראל

USDILS Curncy (USD-ILS X-RATE)  
NDX Index (NASDAQ 100 Stock Index)



Data as of Nov 02, 2023.

Bloomberg

# שער הדולר/שקל חלש, ערב המלחמה בעקבות משבר הרפורמה המשפטית

## מנגנון התמסורת

מנגנון בו שינוי בשע"ח גורר אינפלציה  
 יחס ההמרה של החל מ- 1:0.1  
 1% חולשה בשקל/\$ גורר ל- 0.1% אינפלציה  
 מתחילת הלחימה השקל נחלש בכ-6%  
 ומתחילת השנה כ-13%



# בנק ישראל מיצב את שוק המט"ח

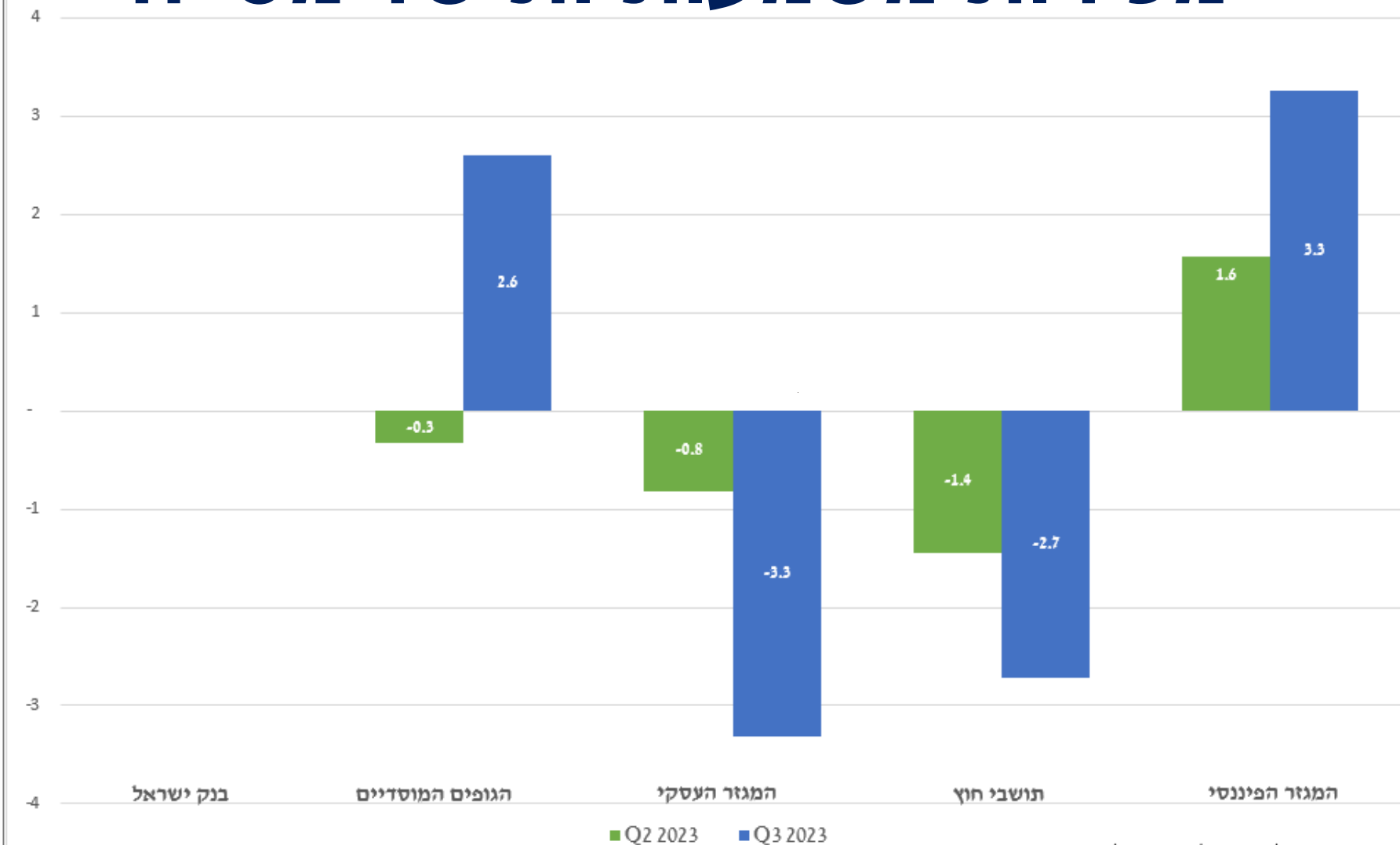
- בנק ישראל הכריז על תכנית ייצוב בהיקף של עד 30 מיליארדי דולרים צעד לבלימת עודפי הביקוש לדולר והפיחות המהיר ולאור ההשפעה האינפלציונית של הפיחות.
- בנוסף הבנק יספק נזילות באמצעות עסקאות SWAP בסכום של עד 15 מיליארדי דולרים. צעדי ייצבו אלו מייצבים את פערי הריבית ואת נקודות הסוּפ.
- בחודש אוקטובר מכר בנק ישראל 8,209 מיליוני דולרים, יתרות מטבע החוץ הסתכמו בסוף חודש אוקטובר 2023 בסך 191,235 מיליוני דולרים. יחס היתרות לתמ"ג עומד על 36.8 אחוזים

**לדעתנו צעדיו של הבנק בלמו בשלב הנוכחי את פיחות השקל  
לעבר 4.2 שקל לדולר**

# המגזר העסקי ותושבי חוץ ביצעו

## מכירות משמעותיות של מט"ח

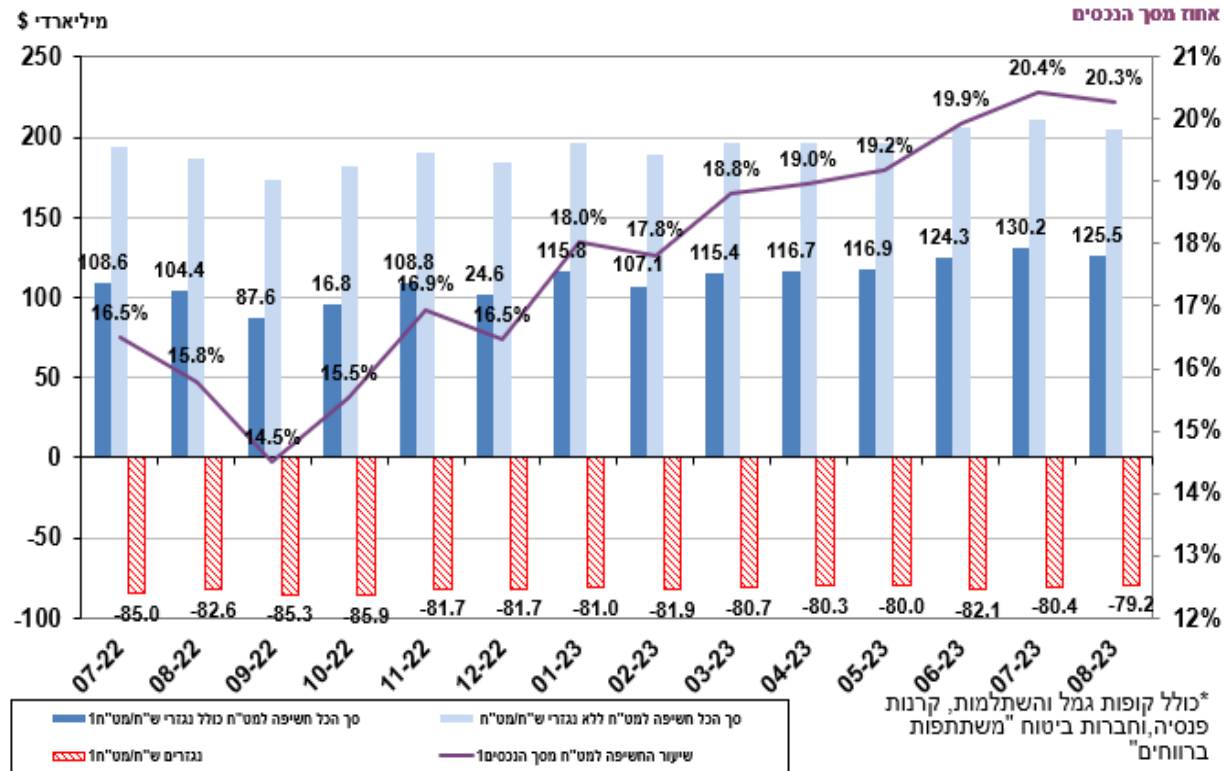
מיליארדי \$



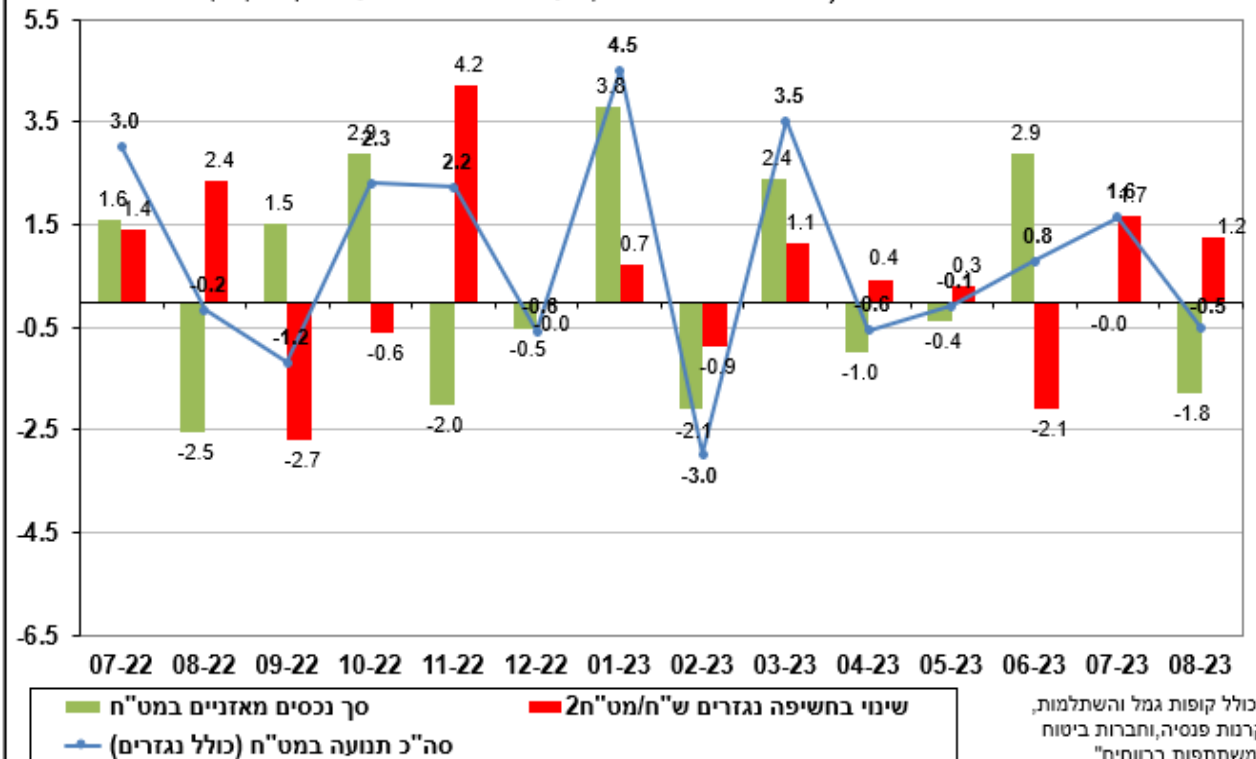
מקור: עיבודים לדיווחים לבנק ישראל

# הגופים המוסדיים המשיכו בהגדלת חשיפתם לדולר אל מעל 20%, ירדה ההשפעה של עלייה בבורסות בחו"ל על חוסנו של השקל

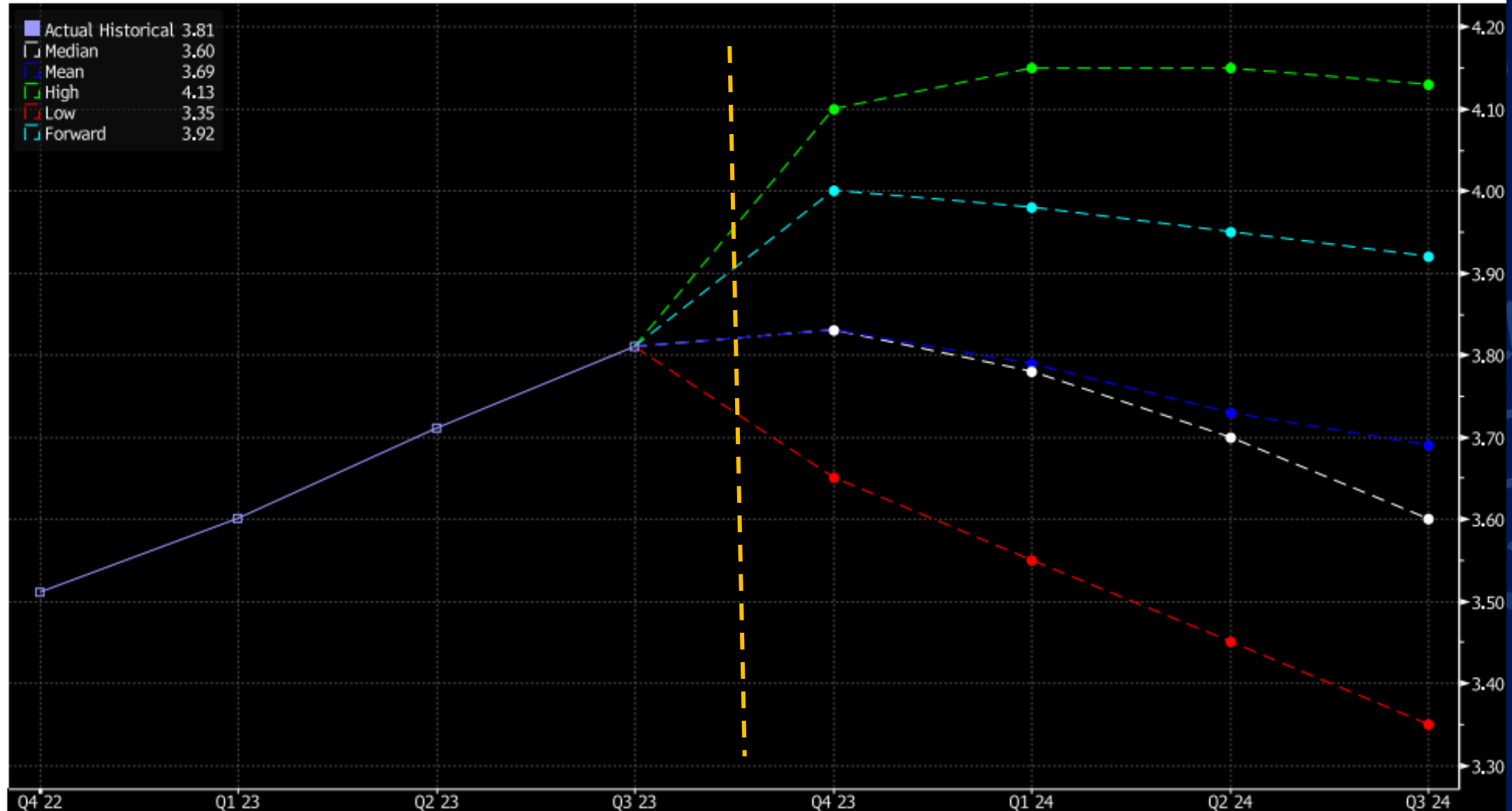
תרשים 1: יתרת החשיפה למט"ח של המשקיעים המוסדיים\*



תרשים 4: אומדן לתנועות נטו בנכסי מט"ח של המשקיעים המוסדיים\* מול שינוי בנגזרים ש"ח/מט"ח, מיליארדי דולרים



# תחזית מוסדות בינלאומיים לדולר/שקל



Data as of November 2<sup>nd</sup> 2023.

Bloomberg

# תחזית מוסדות בינלאומיים לשער דולר/ש"ח

	As of	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	2024
<b>Median</b>		3.83	3.78	3.7	3.6	3.5
<b>Mean</b>		3.83	3.79	3.73	3.69	3.61
<b>High</b>		4.1	4.15	4.15	4.13	4.11
<b>Low</b>		3.65	3.55	3.45	3.35	3.25
<b>Forward</b>		4	3.98	3.95	3.92	3.89
<b>Goldhawk Partners Ltd</b>	10/31/23	3.95	3.9	3.82	3.85	3.7
<b>Wells Fargo</b>	10/26/23	4.1	4.15	4.15	4.13	4.11
<b>ING Financial Markets</b>	10/18/23	3.8	3.75	3.7	3.6	3.5
<b>BNP Paribas</b>	10/03/23	3.65	3.6	3.55	3.5	3.5
	10/02/23	3.85	3.8	3.7	--	--
<b>Cinkciarz.pl</b>	09/27/23	3.65	3.55	3.45	3.35	3.25
<b>JPMorgan Chase</b>	<b>09/18/23</b>	<b>3.75</b>	<b>3.85</b>	<b>3.9</b>	<b>3.95</b>	--
	09/12/23	3.7	3.6	3.55	3.5	3.4
<b>Citigroup</b>	04/19/23	3.61	3.54	3.46	3.38	3.3

# תחזית מוסדות בינלאומיים לשער אירו/דולר

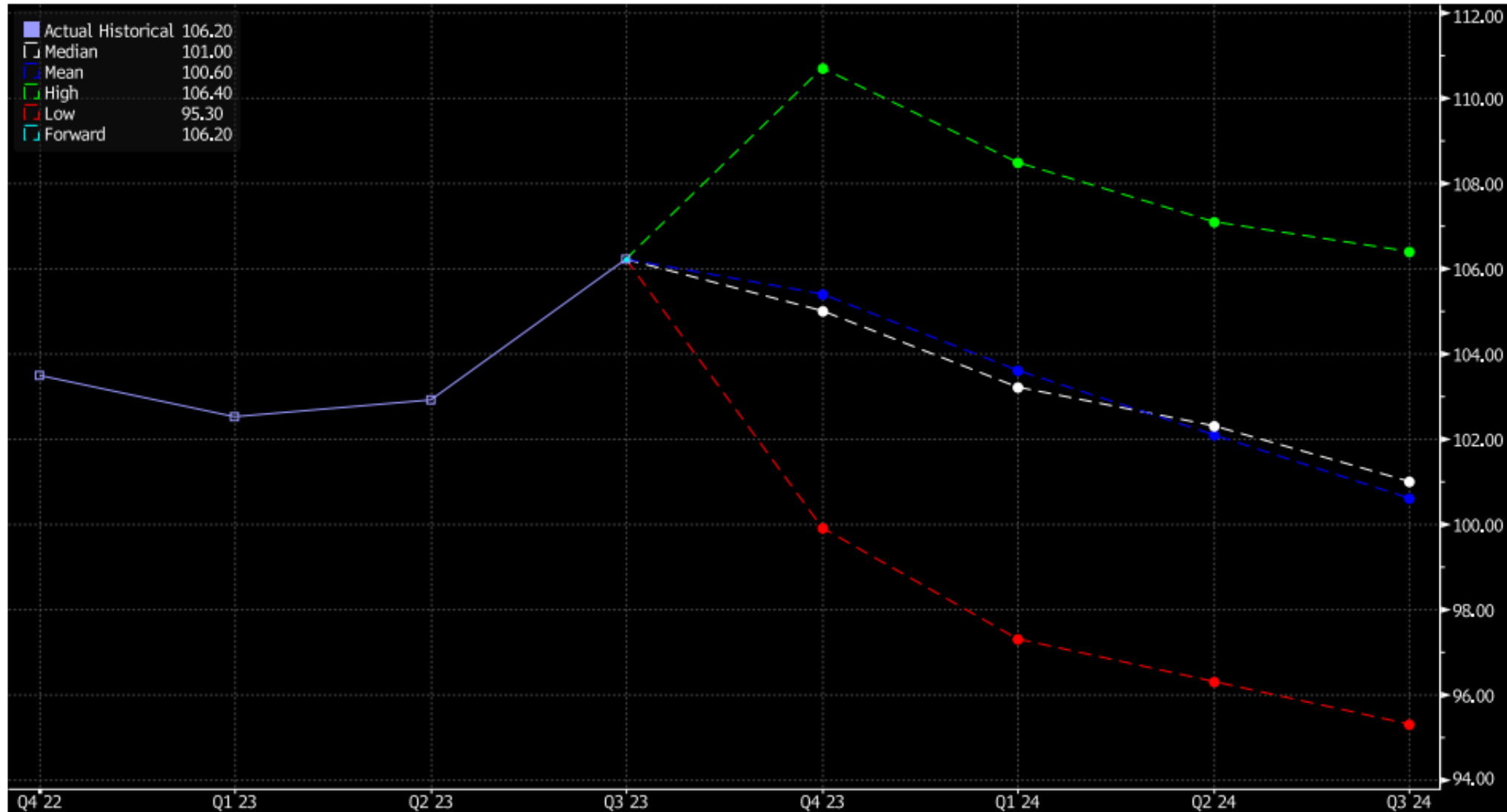
	As of	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	2024
<b>Median</b>		1.06	1.08	1.09	1.1	1.12
<b>Mean</b>		1.06	1.08	1.09	1.1	1.12
<b>High</b>		1.13	1.16	1.17	1.19	1.22
<b>Low</b>		1	1.02	1	1.03	1.05
<b>Forward</b>		1.06	1.06	1.07	1.07	1.08
<b>Klarity FX</b>	11/01/23	1.07	1.1	1.11	1.12	--
<b>Mizuho Bank</b>	11/01/23	1.07	1.06	1.05	1.07	--
<b>Axis Bank</b>	10/31/23	1.11	1.06	1.07	1.08	1.09
<b>Investec</b>	10/31/23	1.05	1.05	1.07	1.09	1.1
<b>Rabobank</b>	10/31/23	1.03	1.02	1.03	1.05	1.18
<b>Danske Bank</b>	10/30/23	1.08	1.06	1.05	1.04	--
<b>Mouvement Desjardins</b>	10/30/23	1.06	1.06	1.07	1.09	1.11
<b>Polski Instytut Ekonomiczny</b>	10/30/23	1.06	1.07	1.08	1.09	1.1
<b>Wells Fargo</b>	10/26/23	1.03	1.02	1.02	1.03	1.05
<b>ING Financial Markets</b>	10/18/23	1.06	1.08	1.12	1.15	1.16
<b>TD Securities</b>	10/17/23	1.08	1.1	1.12	1.15	1.18
<b>Alpha Bank</b>	10/16/23	1.07	1.09	1.1	1.12	1.13
<b>Commerzbank</b>	10/13/23	1.06	1.09	1.12	1.1	1.09
<b>Societe Generale</b>	10/09/23	1.03	1.05	1.07	1.1	--
<b>UniCredit</b>	10/09/23	1.09	1.12	1.13	1.14	1.15
<b>Nomura Bank International</b>	10/05/23	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1
<b>BNP Paribas</b>	10/03/23	1.07	1.11	1.12	1.13	1.15
<b>MUFG</b>	10/03/23	1.05	1.1	1.12	1.12	--
<b>JPMorgan Chase</b>	09/18/23	1.05	1.05	1.08	1.12	--
<b>Barclays</b>	09/12/23	1.08	1.08	1.09	1.1	1.11
<b>Standard Chartered</b>	09/06/23	1.1	1.12	1.13	1.14	1.14

Data as of November 2<sup>nd</sup>  
2023. Bloomberg





# תחזית מדד הדולר - DXY



Data as of November 2<sup>nd</sup>  
2023. Bloomberg



# השפעות הלחימה על ישראל דגשים

1. אינפלציה וריבית
2. צמיחה וגירעון
3. פרמיית הסיכון של ישראל

# לפני הלחימה האינפלציה בישראל החלה להתקרר

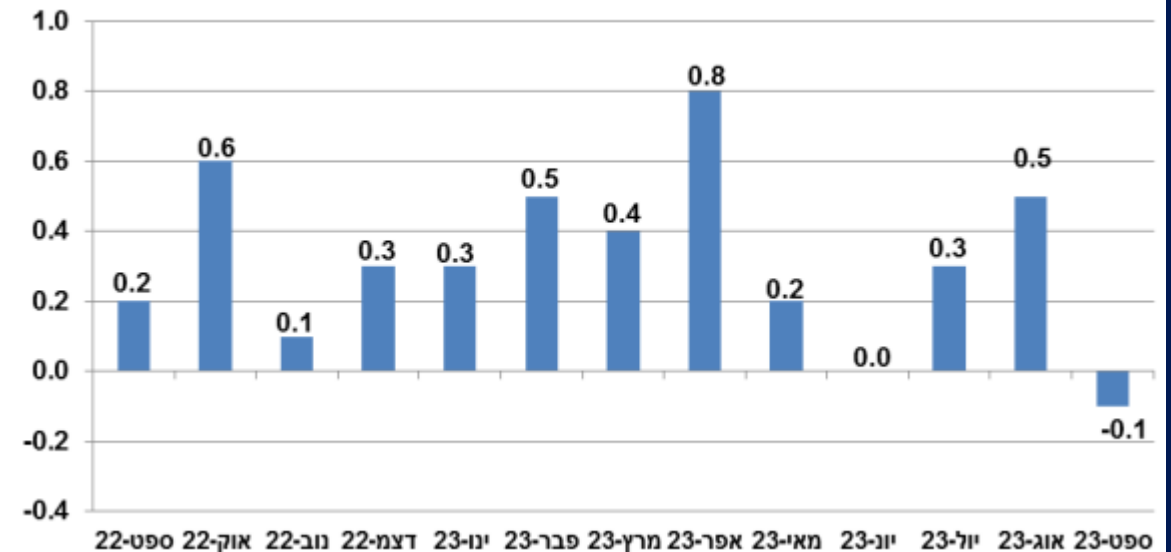
בעקבות המלחמה – שקל חלש ופגיעה בשרשרת  
האספקה צפויים לתרום לאינפלציה

מנגנון התמסורת = פיחות של 1% בדולר/שקל גורר מ-0.1% ב-CPI

USDILS Curncy (USD-ILS X-RATE)  
ISCPYYN Index (Israel CPI YoY NSA)



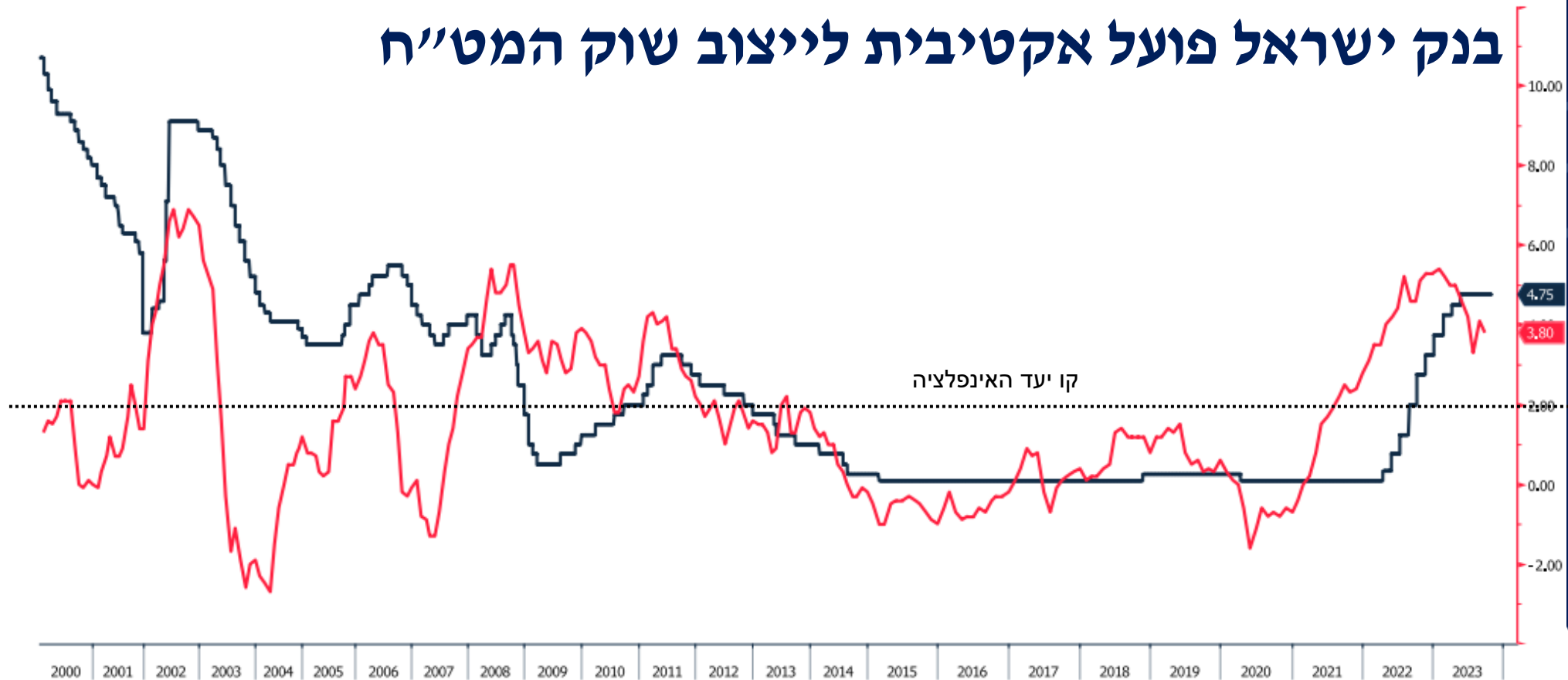
תרשים 1 – אחוז שינוי חודשי במדד המחירים לצרכן ב-12 החודשים האחרונים



קבוצות מוצרים / שירותים	אחוז שינוי	התרומה לשיעור השינוי במדד
הארחה ונופש בארץ ובחו"ל	-6.4	-0.3279
משקאות	-1.2	-0.0182
צורכי רחצה וקוסמטיקה	-1.4	-0.0122
שכר דירה	0.5	0.0321
ביטוח רכב	1.5	0.0343
דלק ושמיים לכלי רכב	1.5	0.0387
שירותי חינוך	1.3	0.0680
ירקות ופירות טריים	4.3	0.1128

**ריבית בנק ישראל 4.75% = ריבית ראלית כ 1%**  
**עליות מחירים, פיחות – מאיצים אינפלציה**  
**לחימה גוררת ירידה בביקוש - האטה כלכלית**  
**החשש - אינפלציה גבוהה תגרור לעליה בריבית**  
**בנק ישראל פועל לייצוב שוק המט"ח**

ISBRATE Index (Bank of Israel Base Rate)  
 ISCPIYYN Index (Israel CPI YoY NSA)



# האינפלציה ותחזית האינפלציה

## בנק ישראל אל מול החזאים

חזאים פרטיים		שוק ההון	חטיבת המחקר של בנק ישראל	
טווח תחזיות	ממוצע			
2.0%-3.3%	2.70%	2.70%	2.90%	אינפלציה
3.25%-4%	3.70%	3.70%	4%-4.25%	ריבית

תרחיש סוכנות הדירוג מודי'ס		
6.80%		אינפלציה
-1.40%		צמיחה
66.70%		יחס חוב תוצר
2024	2023	
7.10%	3.50%	גירעון

- להערכתנו השוני נובע מתרחיש ייחוס של מלחמה ארוכת טווח ורב זירתית
- מודי'ס בתרחיש קיצון של מלחמה בסדר גודל קיצון
- עלויות מלחמה חוץ תקציביות + גידול הוצ' וקיטון הכנס'
- היחלשות השקל והפגיעה בהשקעות בישראל לפני תחילת הלחימה, לא פגעה בתעסוקה, יחס חוב/תוצר ויתרות מט"ח של בנק ישראל.

# האינפלציה לאן ?

- מדד המחירים לצרכן ירד ב- 0.1% בחודש ספטמבר 2023.
- מתחילת שנת 2023 עלה המדד ב- 2.9%.
- בשנים עשר החודשים האחרונים (ספטמבר 2023 לעומת ספטמבר 2022) עלה המדד ב- 3.8%.
- בשנת 2022 עלה המדד ב- 5.3%.
- בתאריך 22.05.23 עלתה הריבית ב- 0.25% לרמה של 4.75%.

- תחזיות האינפלציה עודכנו כלפי מטה על ידי רוב החזאים
- העדכון נובע מההאטה בצד הביקוש
- עם זאת, חשוב לזכור שיש גם לא מעט השלכות אינפלציוניות:
  - מחסור בכח אדם
  - ביקוש כבוש
  - מחסור במוצרים וחומרי גלם
  - מחיר הנפט
  - התייקרות השינוע בארץ ומחול
  - הפיחות בשקל

# האינפלציה ותחזית האינפלציה

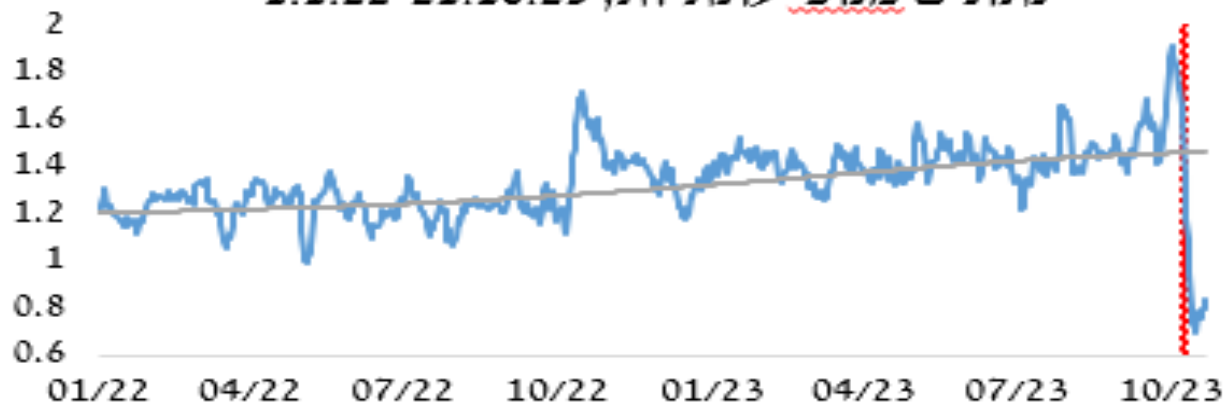
- תחזיות האינפלציה עודכנו כלפי מטה מחשש למיתון והאטה חדה - מצד הביקושים
  - הלחימה עשויה לפגוע קשות בצד ההיצע
1. מחסור בעובדים זרים בעקבות בריחתם מהארץ – (בענפי החקלאות והתעשייה)
  2. פינוי ומגבלות באזורי מפעלים עובדים לא מגיעים והמפעלים סגורים
  3. איסור כניסת עובדים פלסטינאים מיהודה ושומרון
  4. עצירת הבנייה יוצרת משבר בשרשראות האספה: רכש/אספקה/מלאים מתכות, בטון, עץ, ועוד
  5. צמצום השינוע הגלובלי - עלייה במחירי השינוע
  6. פיחות השקל: אספקט מנגנון התמסורת 1% פיחות = 0.1% אינפלציה
  7. התרחבות הלחימה - פגיעה באספקת דלקים – עליה במחירי האנרגיה והשילוח

# ירידה בהוצאות בכרטיסי אשראי: עלייה בצריכה ברשתות המזון לעומת ירידות חדות בענפים אחרים

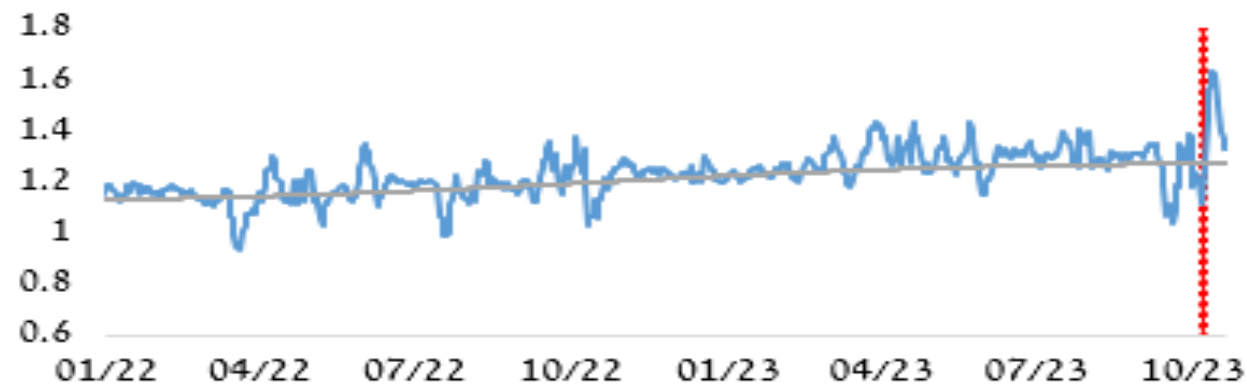


איור 19

מדד לסך ההוצאה בכרטיסי אשראי - שירותים: חינוך ופנאי (2.9%)  
נתונים מנוכזי עונתיות, 1.1.22-21.10.23



מדד לסך ההוצאה בכרטיסי אשראי - קמעונאות: רשתות מזון (15.8%)  
נתונים מנוכזי עונתיות, 1.1.22-21.10.23



מדד לסך ההוצאה בכרטיסי אשראי - תיירות: טיסות, בתי מלון והשכרת רכב (5.3%)  
נתונים מנוכזי עונתיות, 1.1.22-21.10.23



מדד לסך ההוצאה בכרטיסי אשראי - קמעונאות: דלק, תחבורה ודואר (6.4%)  
נתונים מנוכזי עונתיות, 1.1.22-21.10.23



המקור: שב"א ועיבודי בנק ישראל. הנתונים מנוכזי עונתיות. בסוגריים: משקל הסעיף בסך ההוצאה בכרטיסי אשראי.

באדום: פרוץ המלחמה (7.10.23); בכחול: ממוצעים נעים של 7 ימים, באפור: ערך חזוי על פי המגמה מ-2016 עד 9 בספטמבר 2023.



# תחזית הצמיחה לפני ובעקבות המלחמה

## בנק ישראל

התוצר צפוי לצמוח ב-2.3% בשנת 2023 וב-2.8% בשנת 2024

המלחמה תגרע 0.5 - 0.1 אחוז מצמיחת התוצר בשנים 23/24

הפגיעה בהעמקת החולשה של הצריכה הפרטית,

ירידה בביקוש לצריכה ומגבלות בצד ההיצע

פגיעה בהשקעה

לאור אי הוודאות והעלייה בעלויות המימון

עלייה בתשואות האג"ח הקונצרני

פגיעה בהשקעה בבנייה

פגיעה ביצוא שירותי התיירות ועוד

ירידה בביקושים גוררת לפגיעה ביבוא

האבטלה תעלה בחלקה הראשון של 2024 לפני שתחזור לרדת.

**יחס החוב לתוצר צפוי לעלות ל-65% בסוף שנת 2024:**

משרד האוצר - הגירעון בתקציב השנה עד 4%

תחזית חטיבת המחקר ל-2023—2024  
(שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

2024		2023		2022	
השינוי מתחזית יולי	התחזית ל-2024	השינוי מתחזית יולי	התחזית ל-2023	בפועל	
-0.2	2.8	-0.7	2.3	6.5	תוצר מקומי גולמי
-2.0	1.5	-2.5	0.5	7.7	צריכה פרטית
-3.0	0.0	-0.5	4.0	10.7	השקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
3.5	6.5	0.5	2.5	1.0	צריכה ציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
1.5	4.0	-2.0	-0.5	9.7	יצוא (ללא יהלומים והזנק)
-2.0	2.0	-7.5	-6.0	12.4	יבוא אזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
-0.5	3.6	-0.5	3.2	3.3	שיעור אבטלה – ממוצע שנתי (גילאי 25-64)
1.6	78.8	1.2	79.1	78.6	שיעור תעסוקה – ממוצע שנתי (גילאי 25-64)
2.0	3.5	1.0	2.3	-0.6	גירעון הממשלה (אחוזי תוצר)
6.0	65	2.0	62	60.5	יחס חוב לתוצר
0.1	2.5	0.0	3.5	5.1	אינפלציה <sup>2</sup>

1. בתחזית לרכיבי החשבונאות הלאומית, שיעור השינוי מעוגל לחצי נקודת אחוז.

2. הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

# השפעת מלחמות עבר על הצמיחה

- בשונה מן המלחמות האחרונות, חוסר הוודאות בחודש אוקטובר גרר ירידה חדה בפעילות העסקית בישראל
- פינוי אזורי הלחימה בצפון ובדרום בהם ישנם מפעלים חיוניים

השפעת הלחימה על התוצר		מלחמה	שנה
רבעון עוקב	בעת הלחימה		
8.10%	-0.80%	מלחמת ששת הימים	1967
5.60%	-3.30%	מלחמת יום כיפור	1973
7.40%	-3.70%	מבצע של"ג	1982
3.40%	-2.90%	מלחמת המפרץ	1991
1.50%	-0.60%	מלחמת לבנון השנייה	2006
1.50%	0.80%	צוק איתן	2014

המשמעות של תחזית בנק ישראל לצמיחה -

מה צריך לקרות כדי שהצמיחה ב-2023 תעמוד על 2.3%?				
תרשי 4	תרשי 3	תרשי 2	תרשי 1	תרשי 0
4.1%	3.0%	2.0%	1.0%	0.0%
-14.4%	-12.9%	-10.4%	-9.6%	-8.8%

\* צמיחה במונחים שנתיים

# תחזיות האוצר לצמיחה לפי תרחישים

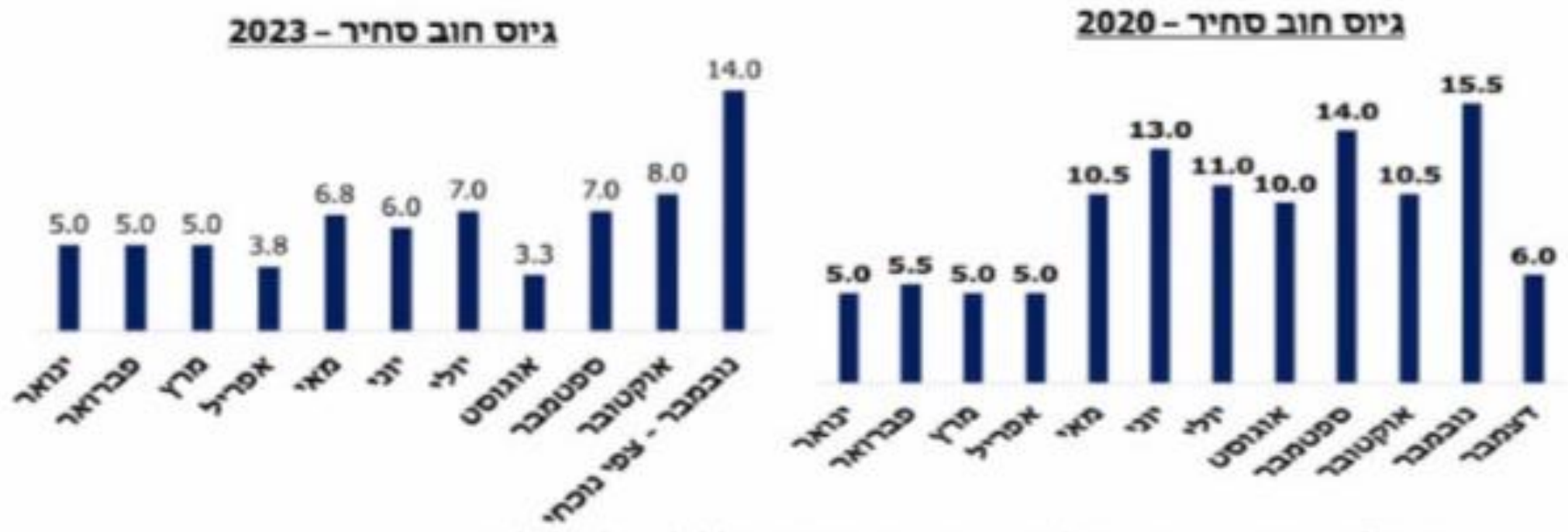
• תרחיש בסיס: 3 חודשי לחימה בדרום + מתיחות בצפון

• תרחיש לחימה מתמשכת: חודשיים של לחימה עצימה + לחימה בעצימות נמוכה עד תחילת 2025

• תרחיש חמור: 3 חודשי לחימה רב זירתיית

2024	2023	תרחיש בסיס
22	22	עלות במילארדי ₪
1.1%	1.2%	עלות במונחי תוצר
2.5%	2.2%	צמיחה
2024	2023	תרחיש לחימה מתמשכת
33	22	עלות במילארדי ₪
1.7%	1.2%	עלות במונחי תוצר
0.7%	2.2%	צמיחה
2024	2023	תרחיש חמור
36	31	עלות במילארדי ₪
1.9%	1.7%	עלות במונחי תוצר
0.60%	1.3%	צמיחה

# עלויות המלחמה צפויות להיות גבוהות אך נמוכות מתקופת הקורונה

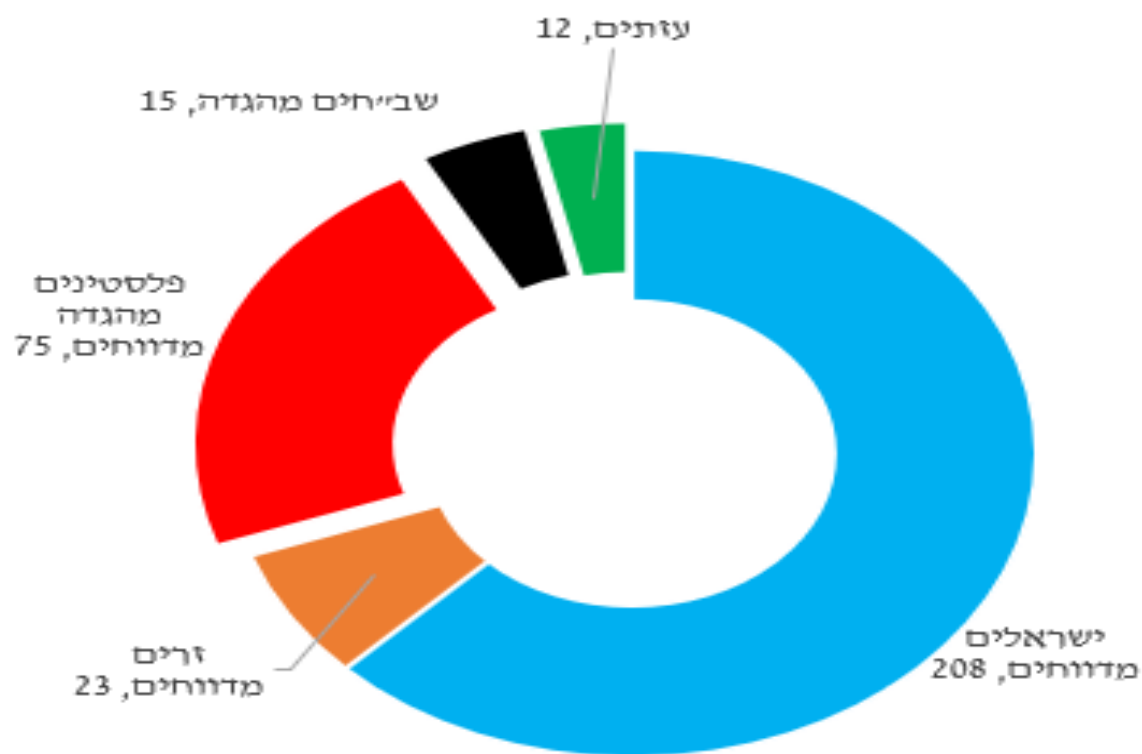




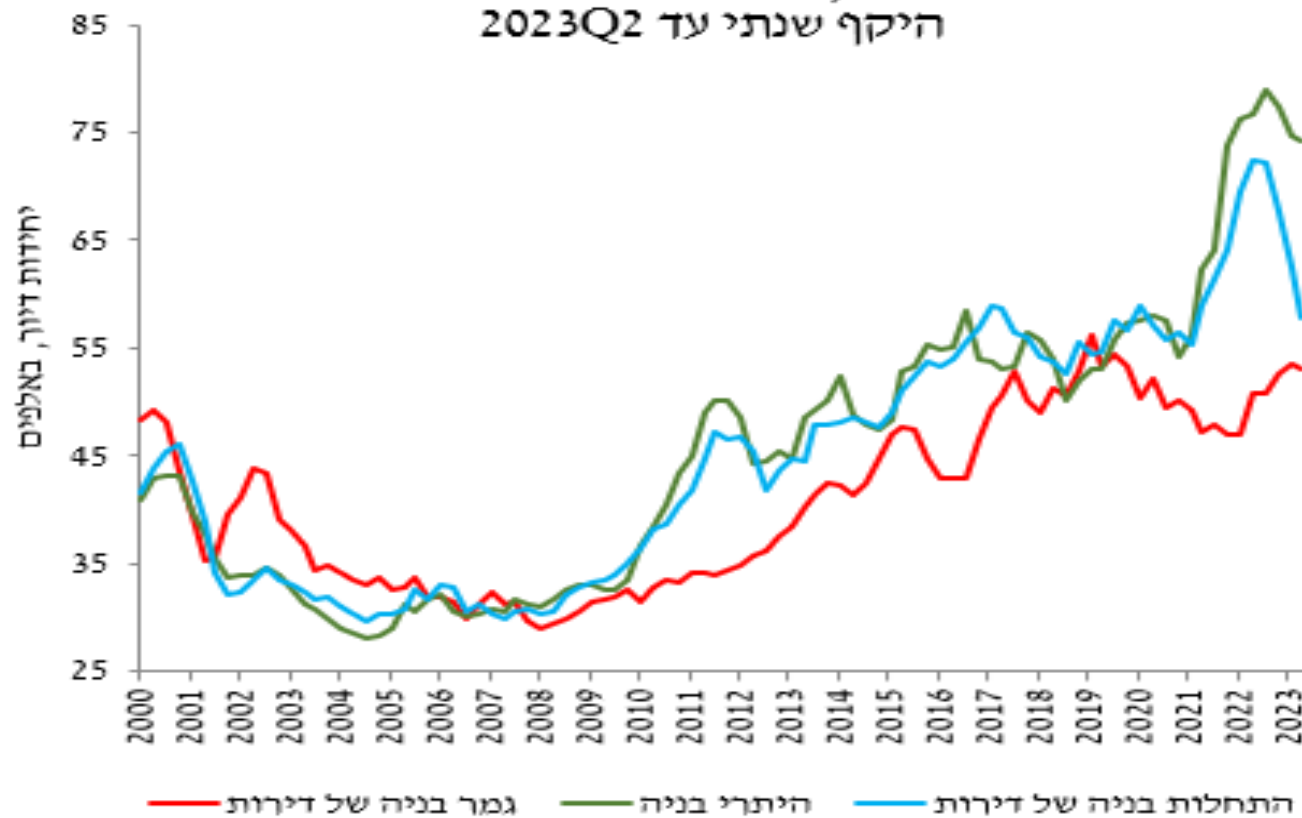
# עם פרוץ המלחמה, פגיעה בפעילות ענף הבנייה כתוצאה ממחסור בעובדים וסגירת אתרי בנייה.

איור 27

תעסוקה מדווחת ולא מדווחת בענף הבניה,  
אלפי עובדים, ממוצע 2023 רביעים 1-2



התחלות הבניה, גמר הבניה והיתרי הבניה  
היקף שנתי עד 2023Q2



# הפגיעה בשוק העבודה נכון לחודש אוקטובר

עובדים זרים ששהו בישראל ב-2023 לפני המלחמה

חוקיים							
סיעוד ביתי	מוסדות סיעוד**	בניין	חקלאות	מלונאות***	תעשייה (חדש****)	מומחים	סה"כ
60,548	1,053	24,507	22,726	1,280	223	7,014	117,351
לא חוקיים							
סיעוד ביתי	מוסדות סיעוד**	בניין	חקלאות	מלונאות***	תעשייה (חדש****)	מומחים	ענפים אחרים*****
13,954	7	2,347	*****7,238	4	0	1,313	24,983

- מתחילת המלחמה 85,000 עובדים פוטרו או הוצאו לחל"ת (70% מהם חל"ת)
- כ-760,000 איש מושבתים מעבודה עקב מילואים, תושבים מעוטף עזה שפוננו והורים לילדים, שהם כ-18% מכח העבודה

הערכת מספר מושבתים, שבוע רביעי למלחמה:

276,372	סה"כ מושבתים מילואימניקים
127,396	תושבים שגרים ביישובי עוטף עזה וצפון הארץ
183,187	הורים לילדים מתחת לגיל 10
319,240	ענפים שנפגעו
400,031	סה"כ ישיר (מילואים ותושבים), בקיזוז חפיפות
9%	אחוז מתוך כוח העבודה
764,025	סה"כ מורחב, בקיזוז חפיפות
18%	אחוז מתוך כוח העבודה

מקור: עיבודי אגף אסטרטגיה של משרד העבודה

דוחות משרד העבודה בנוגע למלחמה

<https://www.gov.il/BlobFolder/news/no-work-during-war/he/no-workers-4thweek.pdf>



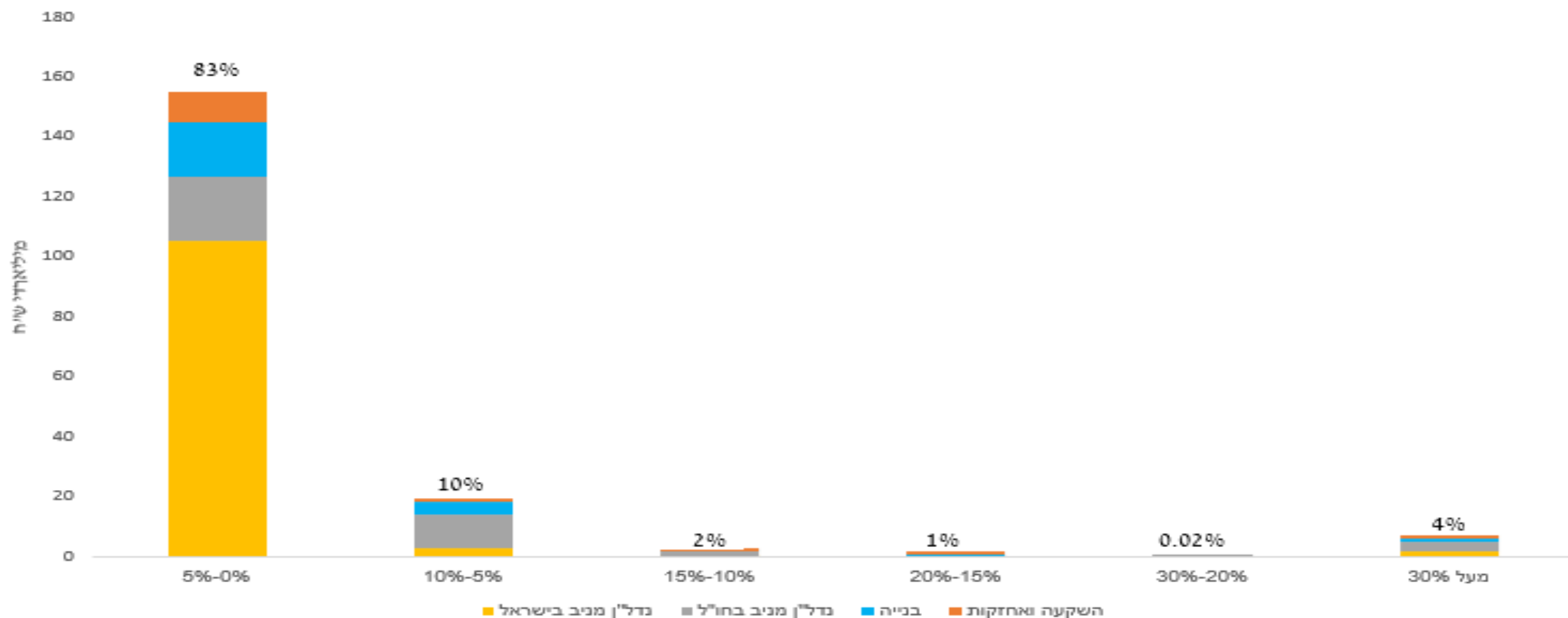






מרבית החברות בענפי הנדל"ן והבינוי והאחזקות במרווחי תשואה של 0-5% על אף העליות שהיו במרווחים מאז תחילת המלחמה בכלל החברות.

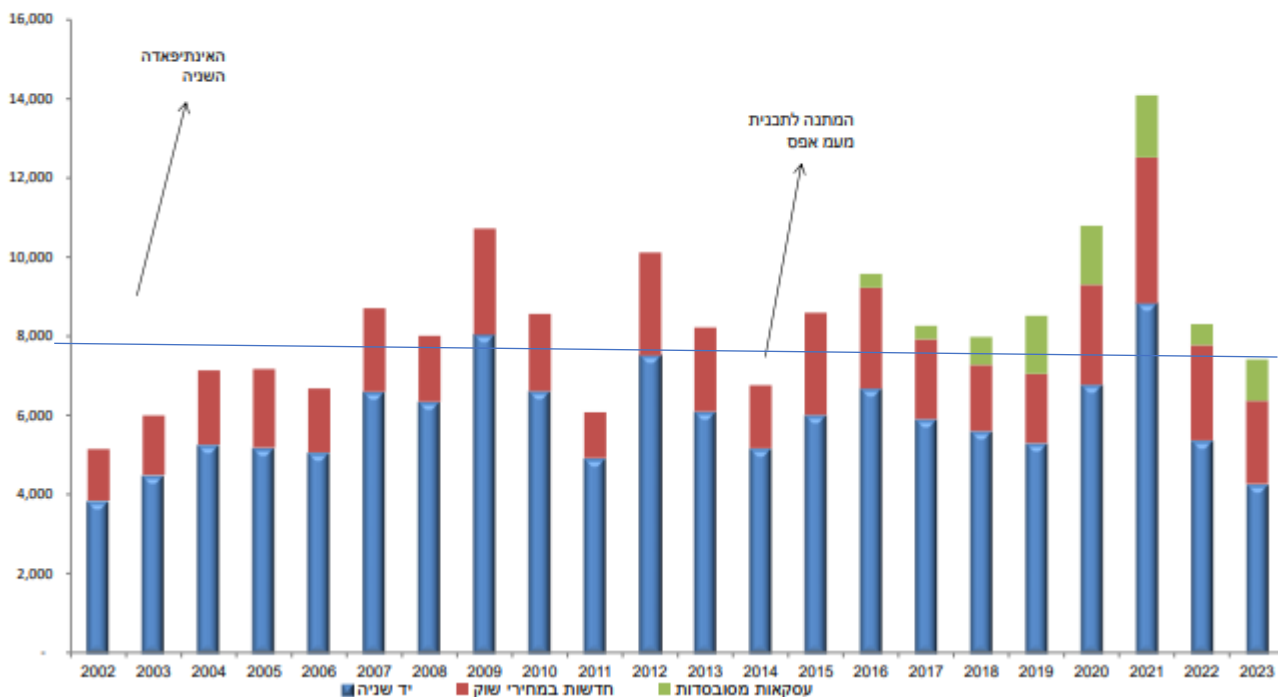
איור 16: התפלגות החוב בענפי הנדל"ן והבינוי והאחזקות לפי מרווח תשואה (19/10/2023)



# מבט טרום המלחמה - ירידה בהיקף העסקאות בנדל"ן פגיעה בהכנסות המדינה ממיסוי נדל"ן

מספר העסקאות בחודשי אוגוסט 2002-2023

תרשים 2

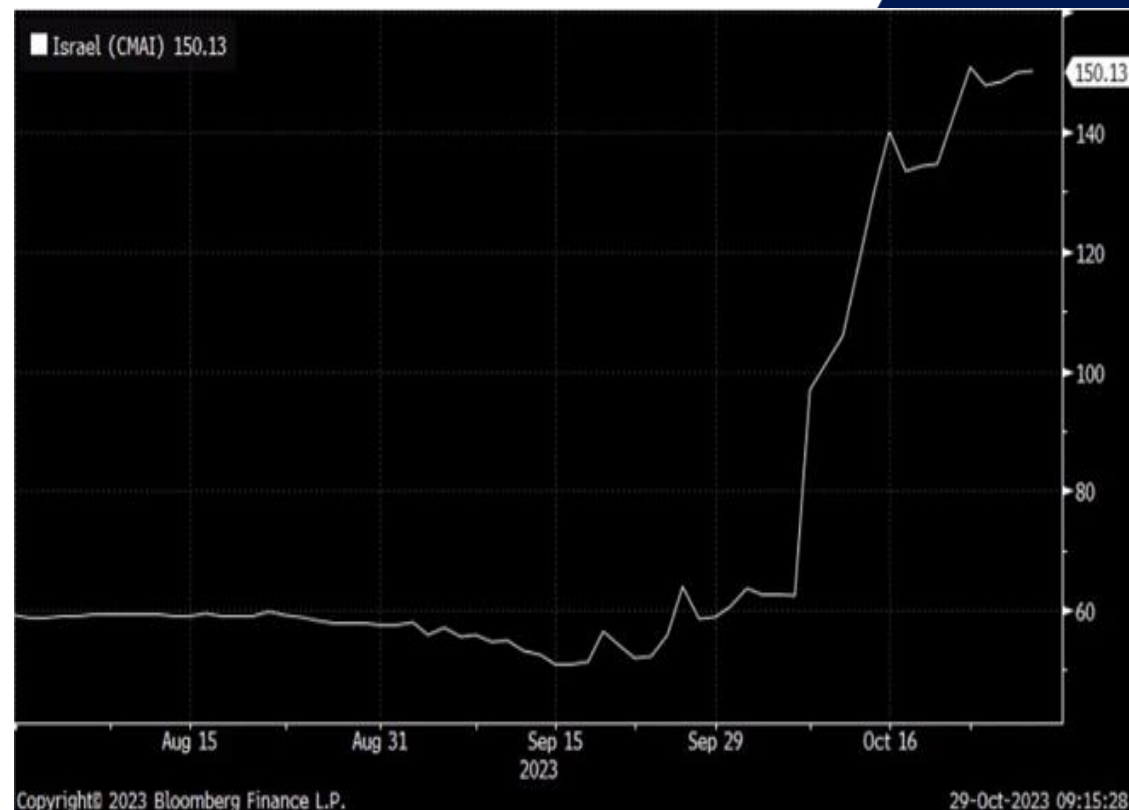
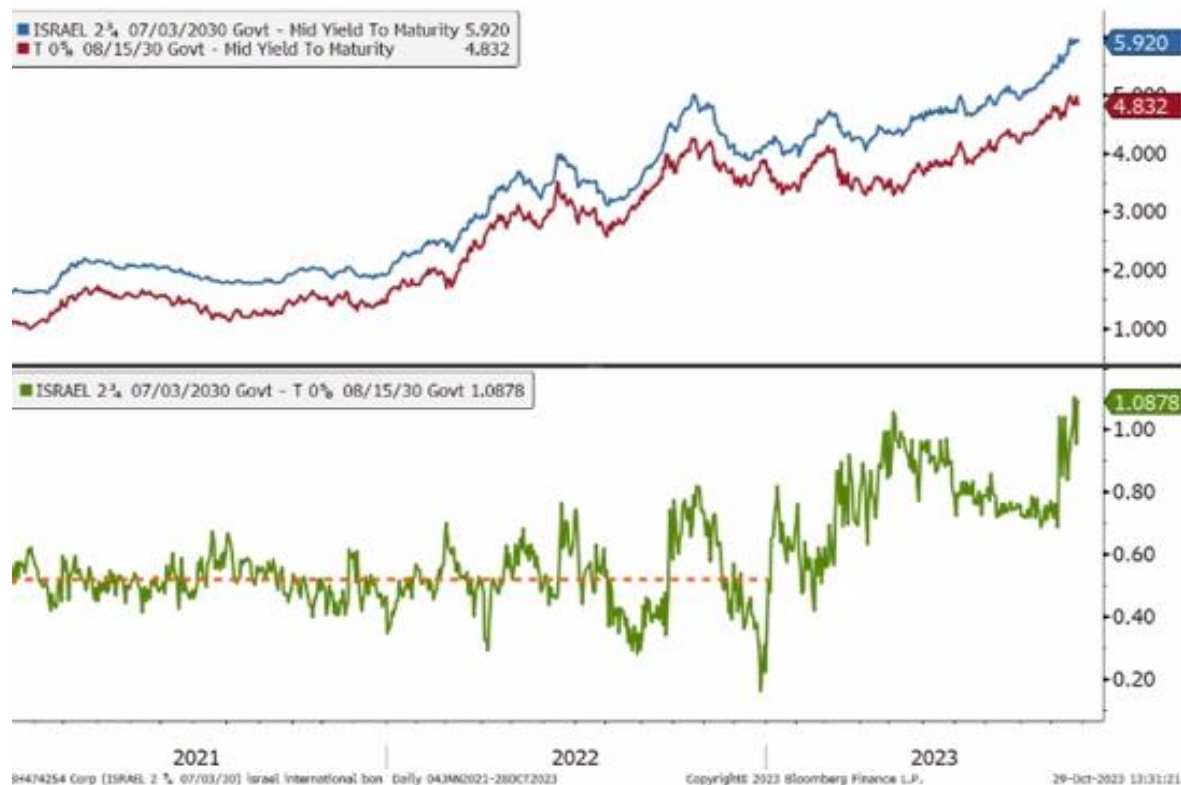


על פי משרד האוצר:

- בהשוואה לחודש המקביל אשתקד, ירידה של כ-21% במכירת דירות בשוק החופש
- מאז אפריל 2022 ישנה ירידה כל חודש לעומת מקבילו בשנה הקודמת עם העלייה בריבית
- הנתונים בחודש אוקטובר צפויים לירידה חדה בעקבות מלחמת "חרבות הברזל" והקיפאון בשוק הנדל"ן
- קיפאון בהתחלות הבנייה ומחסור בעובדים לצד קשיי נזילות לחברות הבנייה

# בסיקת פרמיית הסיכון - CDS

## מדדי פרמיית סיכון עולים – מרווח אג"ח דולרי



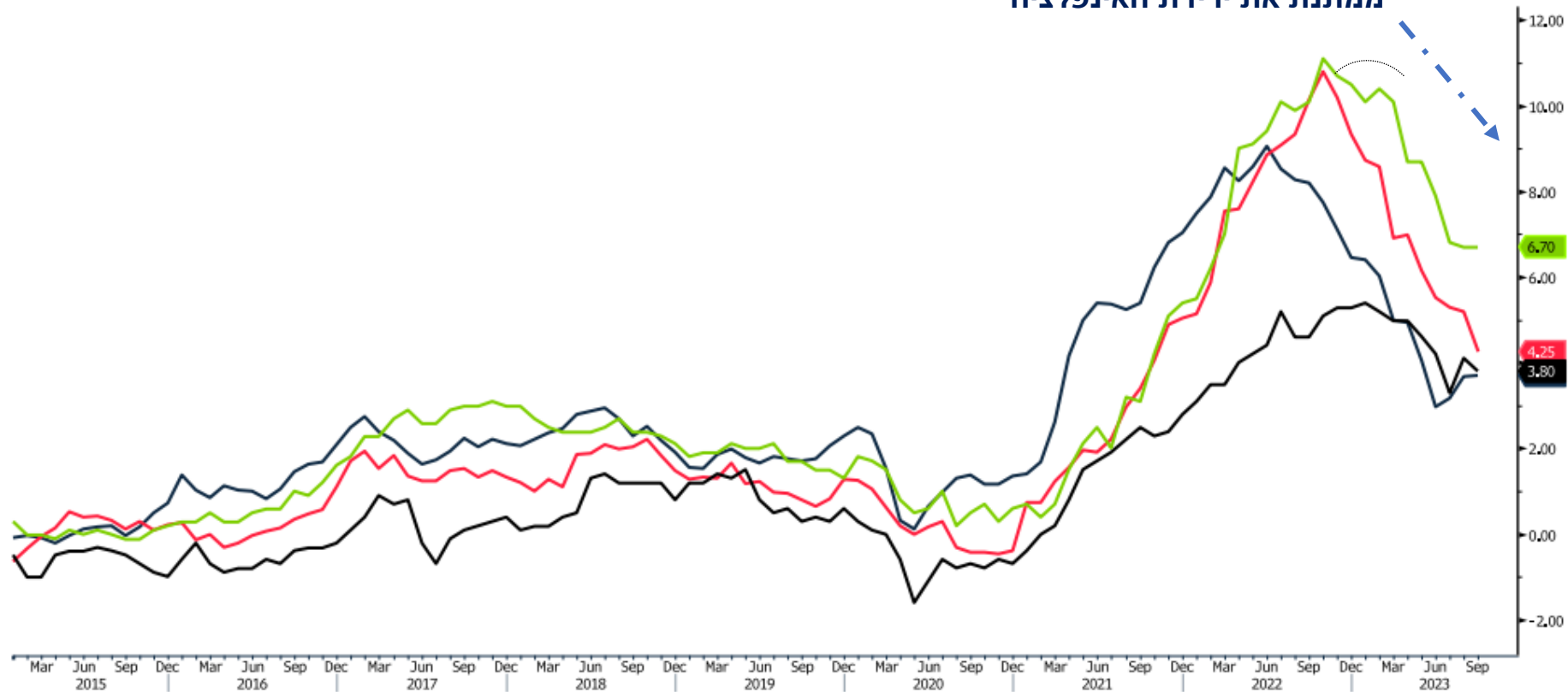
# ארה"ב ואירופה

1. אינפלציה וריבית: אינפלציה במגמת ירידה, הריבית מסתמנת כרמת ריבית מקסימלית
2. תחזית צמיחה מאתגרת עם העדכון מעלה
3. פגיעה בשוקי המניות והנדל"ן בעקבות הריביות הגבוהות
4. סיכון לעלייה במחירי הסחורות ובמחירי השילוח הימי היה ותתרחב הלחימה

# האינפלציה מורה על התקררות לחצי המחירים

ארצות הברית CPI YOY Index (US CPI Urban Consumers YoY NSA)  
אירופה EUHICPIY Index (ECB Euro Area Harmonized CPI All Items ex Tobacco SA YoY)  
ישראל ISCIPIY Index (Israel CPI YoY NSA)  
בריטניה UKRPCJYR Index (UK CPI EU Harmonized YoY NSA)

ירידת מחירי הסחורות, האנרגיה (ברמה שנתית אולם  
עודנה ברמות גבוהות) והתובלה תורמת לירידת המדד,  
העלייה במחיר השירותים  
ממתנת את ירידת האינפלציה



Data as of Nov 02, 2023.

Bloomberg

# נשיא הבנק המרכזי האמריקאי (FED) בדבר העלייה בריבית

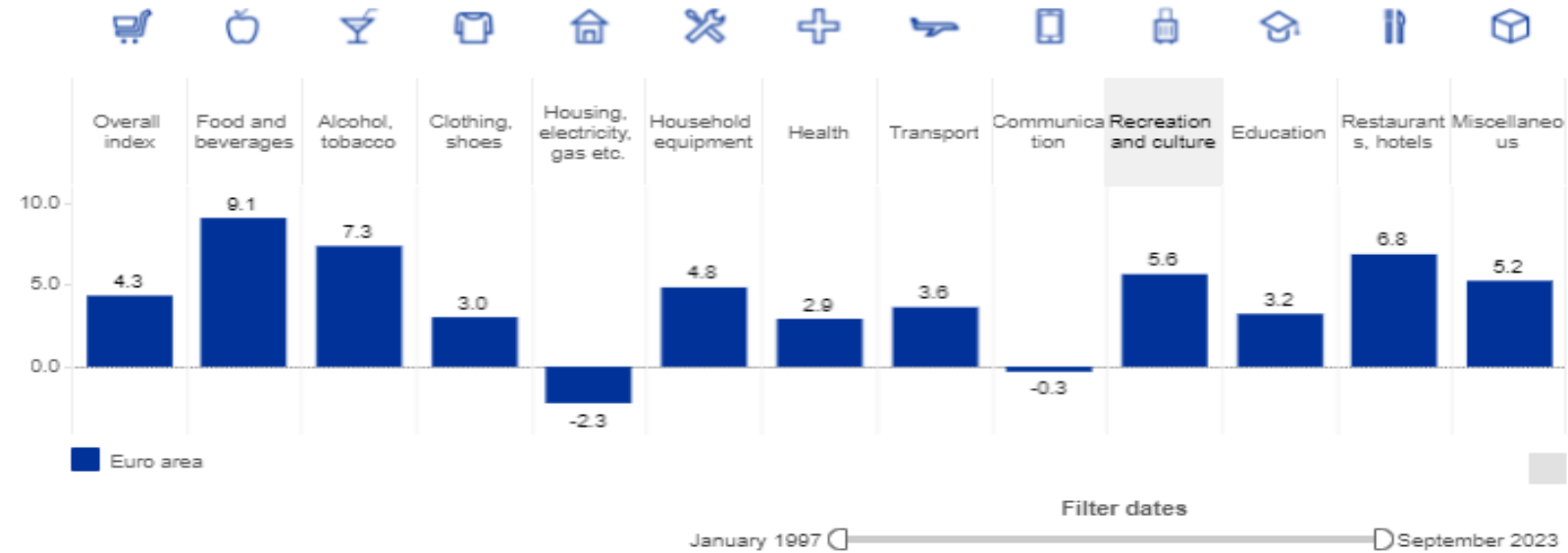
לדברי מר פאוול:

- **התשואות הגבוהות על אגרות החוב יוצרות תנאים פיננסיים המצמצמים את הפעילות בשוק, בכך מאפשרים להשקות את העלאות הריבית**
- **הבנק ימשיך באותו הקצב את מדיניות הקטנת המאזן – QT**
- **שוק העבודה הדוק מאוד עם האטה במגמת הצמיחה בשכר**

# האינפלציה באירופה עולה בשיעור מתון מהצפוי

## Overall and breakdown of HICP by components

September 2023, Euro area



## HICP inflation rate - Overall index

Euro area

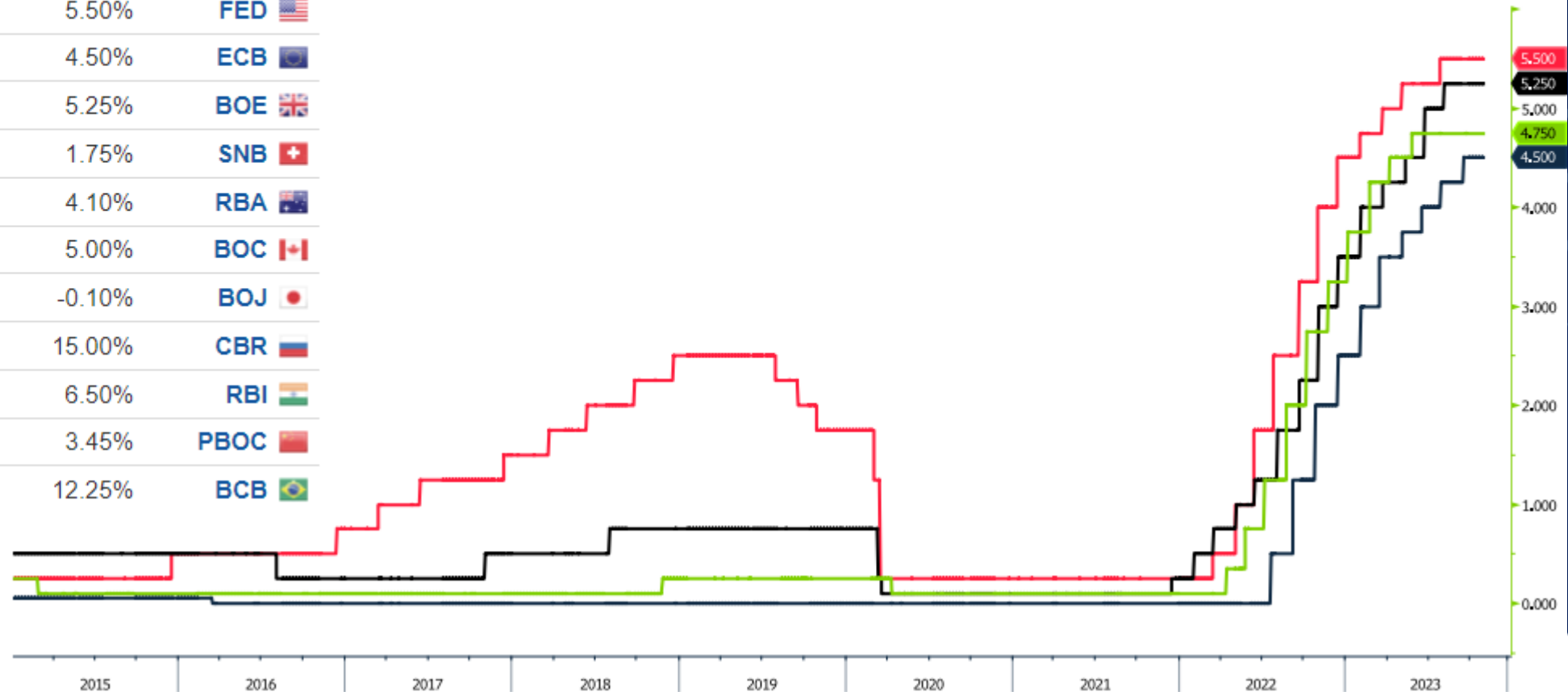




# היה ולא תתרחב זירת הלחימה לא תועלה הריבית

אירופה EURR002W Index (ECB Main Refinancing Operations Announcement Rate)  
 ארה"ב FDTR Index (Federal Funds Target Rate - Upper Bound)  
 בריטניה UKBRBASE Index (UK Bank of England Official Bank Rate)  
 ישראל ISBRATE Index (Bank of Israel Base Rate)

הפגישה הבאה	שערי ריביות	בנקים מרכזיים
23.10.2023	4.75%	BOI 🇮🇱
13.12.2023	5.50%	FED 🇺🇸
14.12.2023	4.50%	ECB 🇪🇺
02.11.2023	5.25%	BOE 🇬🇧
14.12.2023	1.75%	SNB 🇨🇭
07.11.2023	4.10%	RBA 🇦🇺
06.12.2023	5.00%	BOC 🇨🇦
19.12.2023	-0.10%	BOJ 🇯🇵
15.12.2023	15.00%	CBR 🇷🇺
08.12.2023	6.50%	RBI 🇮🇳
	3.45%	PBOC 🇨🇳
13.12.2023	12.25%	BCB 🇧🇷



# תחזיות צמיחה IMF

WORLD ECONOMIC OUTLOOK OCTOBER 2023

## GROWTH PROJECTIONS



# תחזיות לצמיחה העולמית Standard and Poor

## Global credit conditions: key highlights

### Slower GDP growth in 2024

**Global: 2.8%**

U.S.: 1.3%, eurozone: 0.9%, China: 4.4%

### Persistent inflation 2023

Core inflation (Q4 averages YoY % change)

U.S.: 4.1%

eurozone: 4.4%

U.K.: 5.8%

### Higher for longer

**5.1%**

median estimate for Fed Funds Rate at end of 2024\*

### Diverging negative bias

As of Sept. 15, 2023

Investment-grade: 9.3%

Speculative-grade: 20.2%

'B-' & lower: 37.5%

### 'CCC+' and lower

All corporates (% of all spec-grade)

As of Aug. 31, 2023

**Global: 10.3%**

U.S.: 12.5%

Europe: 9.2%

RoW.: 7.2%

### Corporate debt

As of July 1, 2023

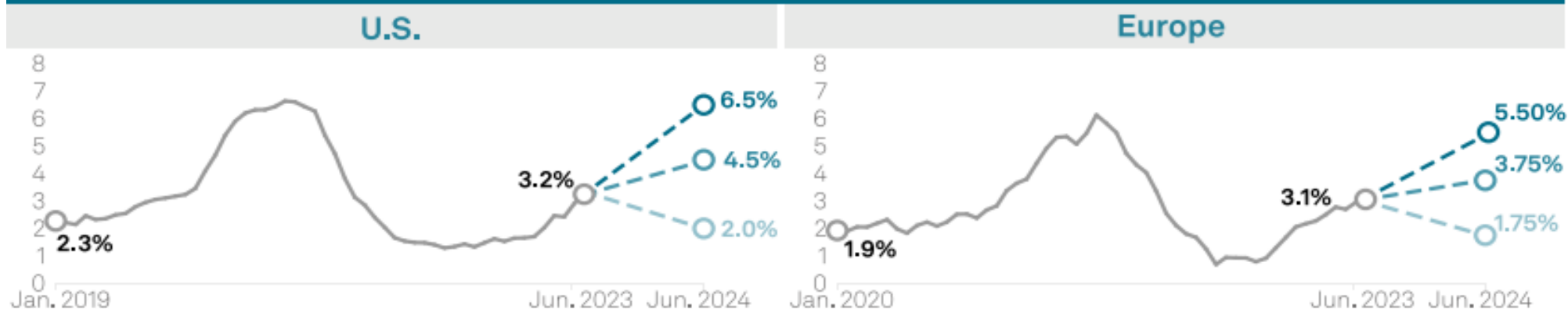
**\$1.2 tril.**

rated 'B-' or lower and

**60%**

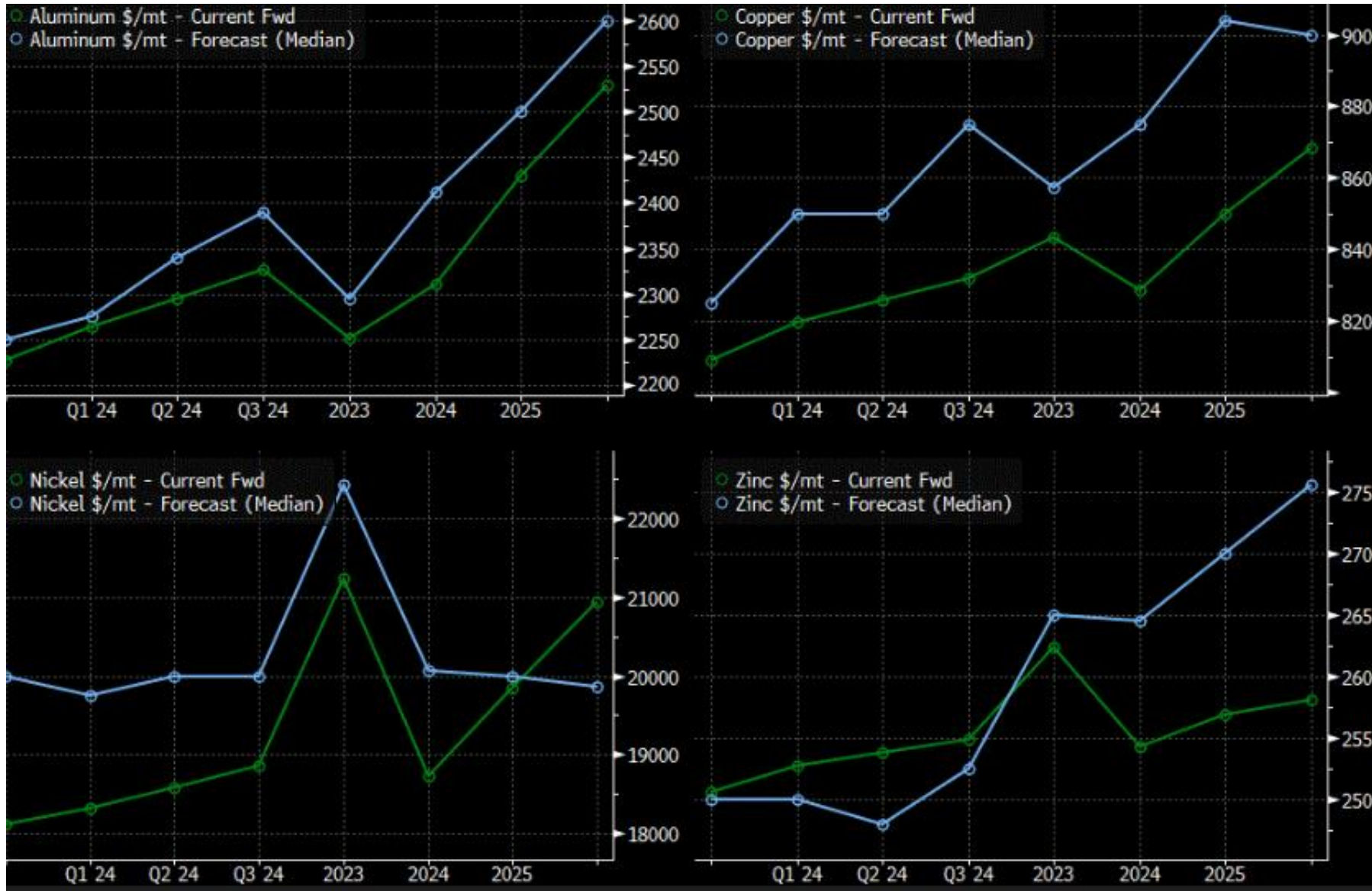
due through 2027

## Trailing-12-month speculative-grade default rate and June 2024 forecast



\*Based on Sept. 2023 Federal Reserve dot-plot. Trend lines point to our optimistic-, base-, and worse-case scenarios. Negative bias is calculated as the percentage of ratings with negative outlooks. Sources: S&P Global Ratings Research and S&P Global Market Intelligence's CreditPro®.

# תחזיות מתכות עיקריות



↑ אלומיניום

↑ נחושת

↓ ניקל

↑ אבץ

Data as of Nov 06, 2023.

**Bloomberg**

# תחזיות מתכות עיקריות



עופרת ↓

↓  
HOT ROLLED COIL STEEL

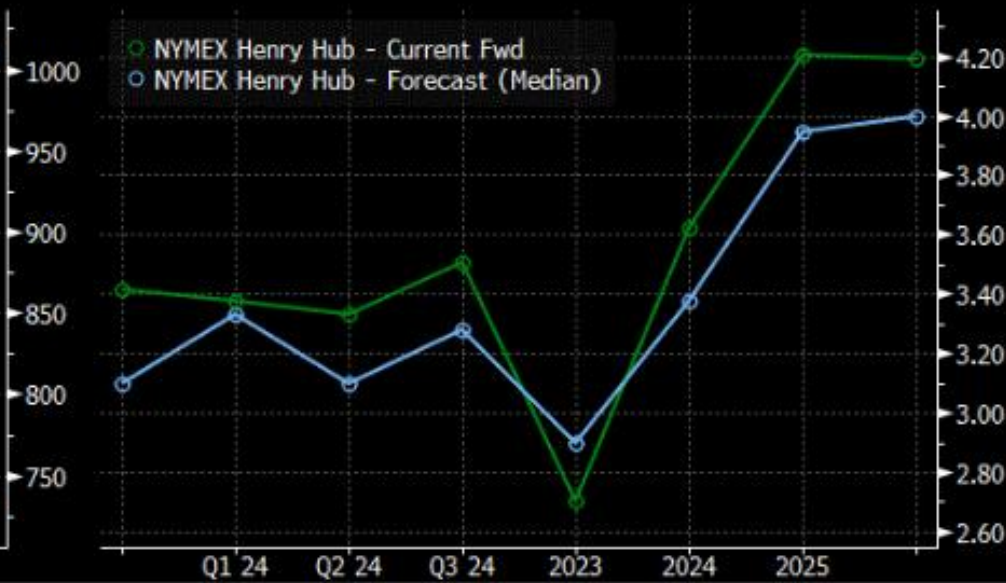
בדיל ↑

קובלט ↑

Data as of Nov 06, 2023.

Bloomberg

# תחזיות מחירי דלקים



Data as of Nov 06, 2023.

Bloomberg

Brent ↓

בנזין ↑

WTI ↓

דלק גולמי ↑



# אינדיקציה לאופציות להגנה על מחיר דלק ואלומיניום ל-3 חודשים וחצי שנה

<b>92</b>	<b>88</b>	<b>83.5</b>		<b>brent crude 83.5</b>
\$1.5	\$2.5	\$5.0	buy call	3 month
\$3.0	\$4.5	\$6.5	buy call	6 month
<b>strike zero cost</b>				
69.5	74	78	sell put	3 month
70	74.5	79	sell put	6 month
<b>2520</b>	<b>2405</b>	<b>2290</b>		<b>aluminum prim 2290</b>
\$22.0	\$45.0	\$90.0	buy call	3 month
\$58.0	\$93.0	\$145.0	buy call	6 month
<b>strike zero cost</b>				
2140	2240	2340	sell put	3 month
2200	2300	2410	sell put	6 month

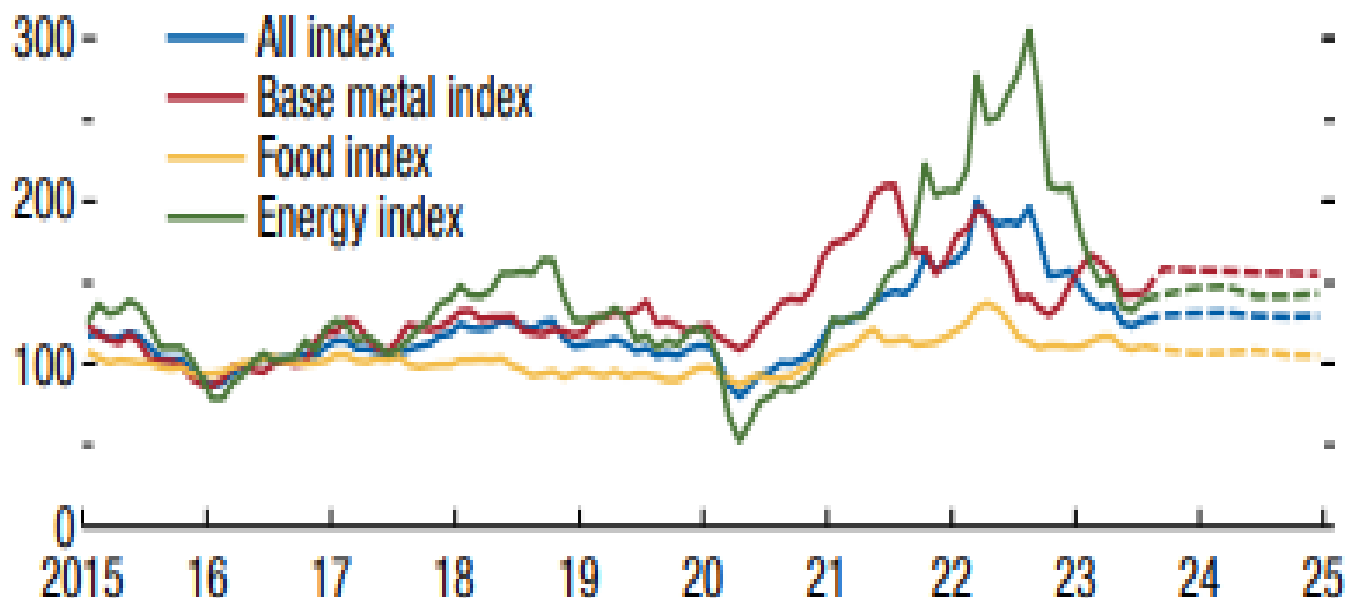
\*\*\* המחיר באופציות הינו בדולר ל-1 טון מתכת ובדולר ל-1 חבית דלק ברנט



# תחזית מחירי מתכות

## קרן המטבע הבינלאומית IMF

400 - 1. Commodity Price Indices  
(CPI adjusted<sup>1</sup>)



- מחירי הסחורות ירדו ב-7.5% בפברואר-אוגוסט בהובלת המתכות הבסיסיות, שירדו ב-15.7%, ומחירי הגז הטבעי באירופה, שצנח ב-36.0%
- מחירי המתכות נחלשו לאחר התאוששות קצרה במהלך החורף, עם פתיחת סין ומגזר הנדל"ן שבה התופסים כ-20% מהביקוש הגלובלי
- ריבית גבוהה וצמיחה חלשה באירופה תרמו לסנטימנט השלילי
- הערכה כי קיים פוטנציאל חולשה גלובלי התומך בירידת מחירים של 4.7% השנה ו-7.1% ב-2024



# עיקרי הדברים

- האינפלציה גלובלית בירידה, המקומית טרם התייצבה
- דולר/שם פוטנציאל פיחות מוגבל בתחום הקיצון 4.12
- משבר הכנסות המדינה עליה בגירעון
- ריבית בארה"ב ציפייה לירידה ב 2024
- בשוק חומרי הגלם חשש מהסלמה ועליה במחירים
- מה צופן העתיד ?

רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
?	3.1%	3.2%	צמיחה

החלפת ממשלה

הקפאת הרפורמה המשפטית

הארכת מינויי בכירים..

# מבט מסכם

צפי לסוף רבעון 2 2024	נתון נוכחי	
3.2%-2.8%	3.8%	אינפלציה
4.5%	4.75%	ריבית שקל
5.25%	5.5%	ריבית דולר
₪ 3.6-3.9	₪ 3.85	מט"ח \$/ש"ח

# שאלות



# ▶PRICO◀

03-6167070

info@prico.com

*Thank you*