

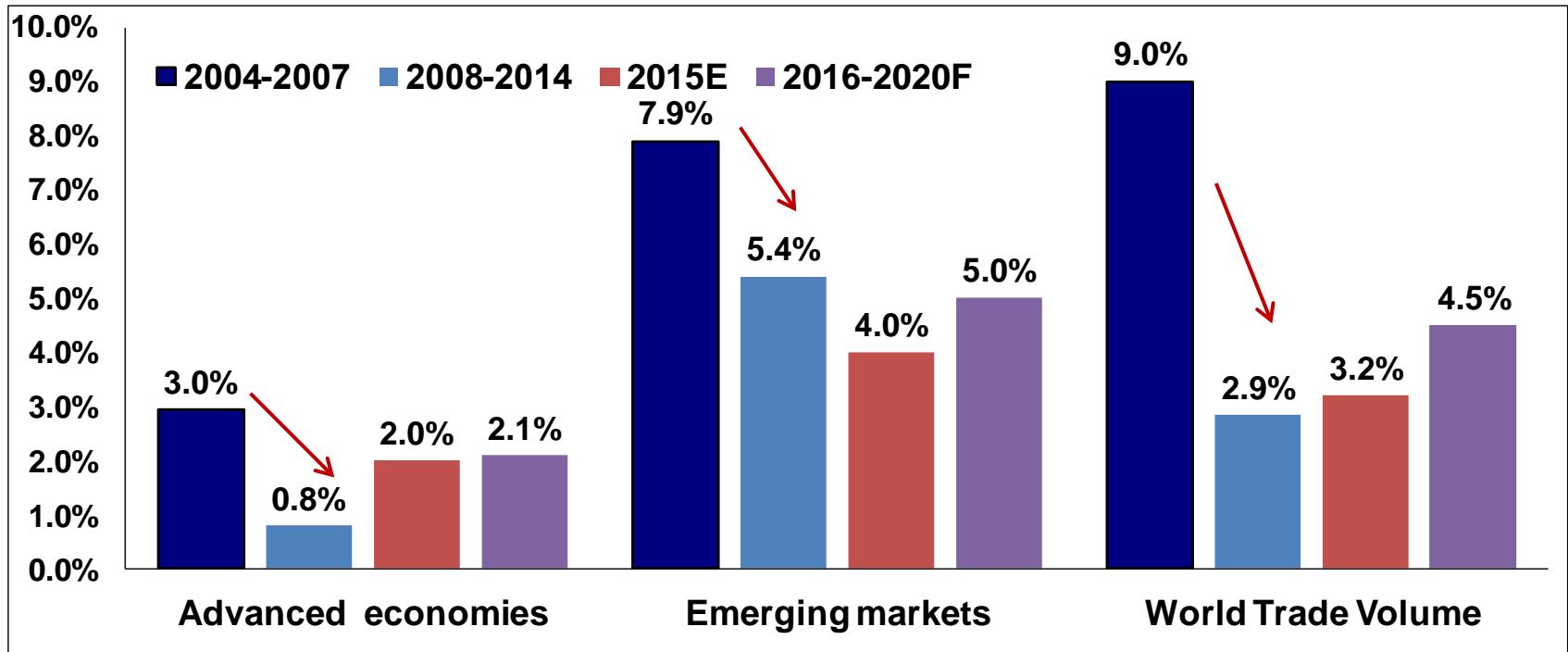


**סקירת מאקרו ושווקים, פורום
מאקרו, מרכז אהרון מאיר לחקר
הבנקאות, 24/11/2015**

אין לראות באמור המלצה, תחליף לייעוץ אישי
המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל
לקוח.

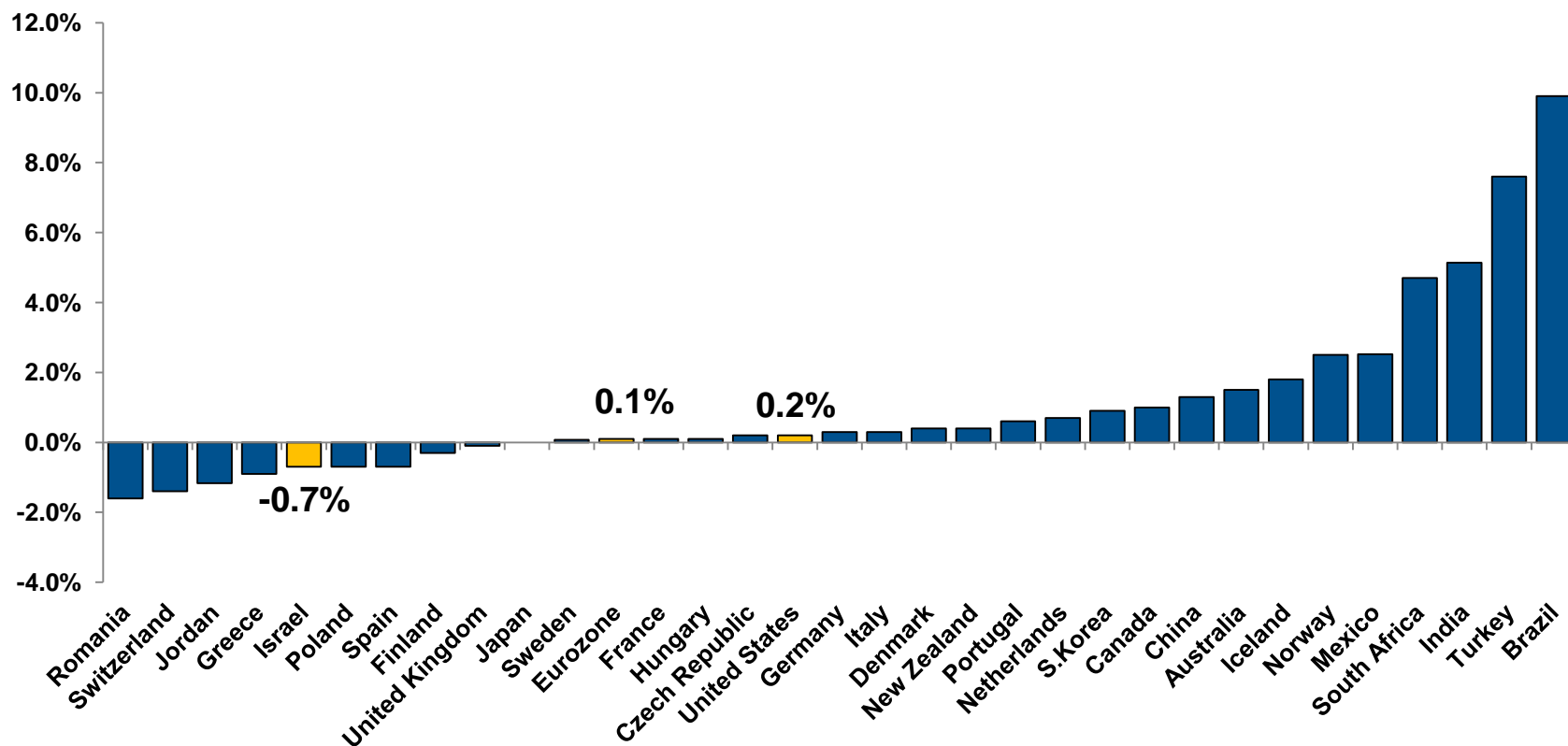
האטה בצמיחה העולמית

שיעור שינוי שנתי בתוצר ובסחר העולמי

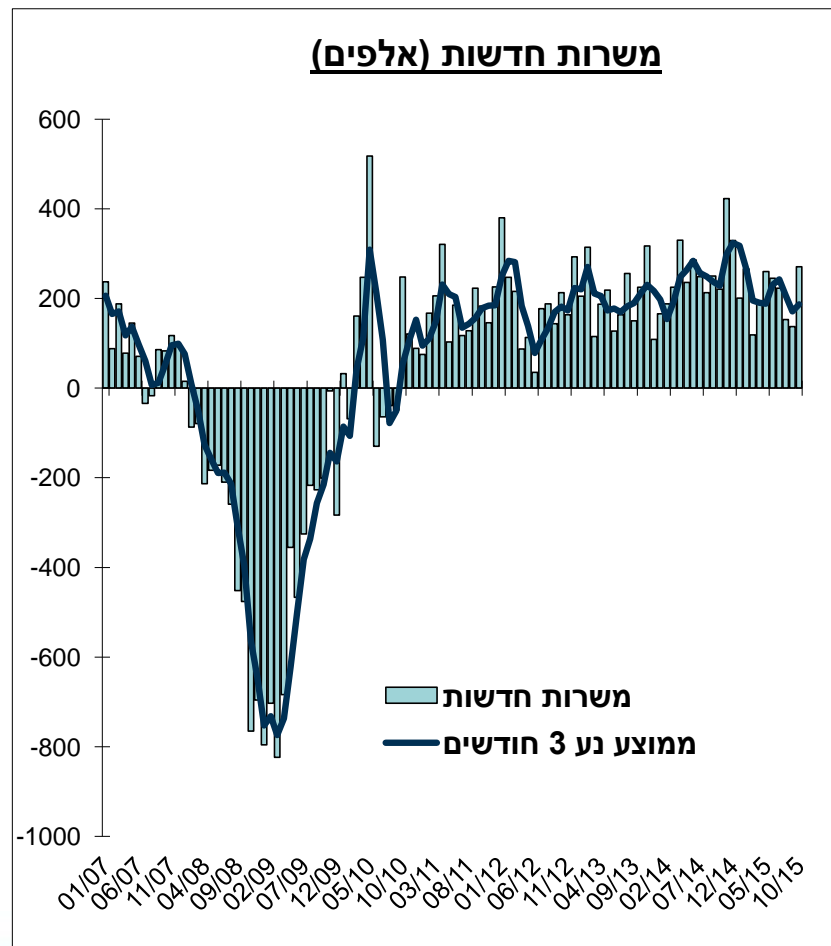
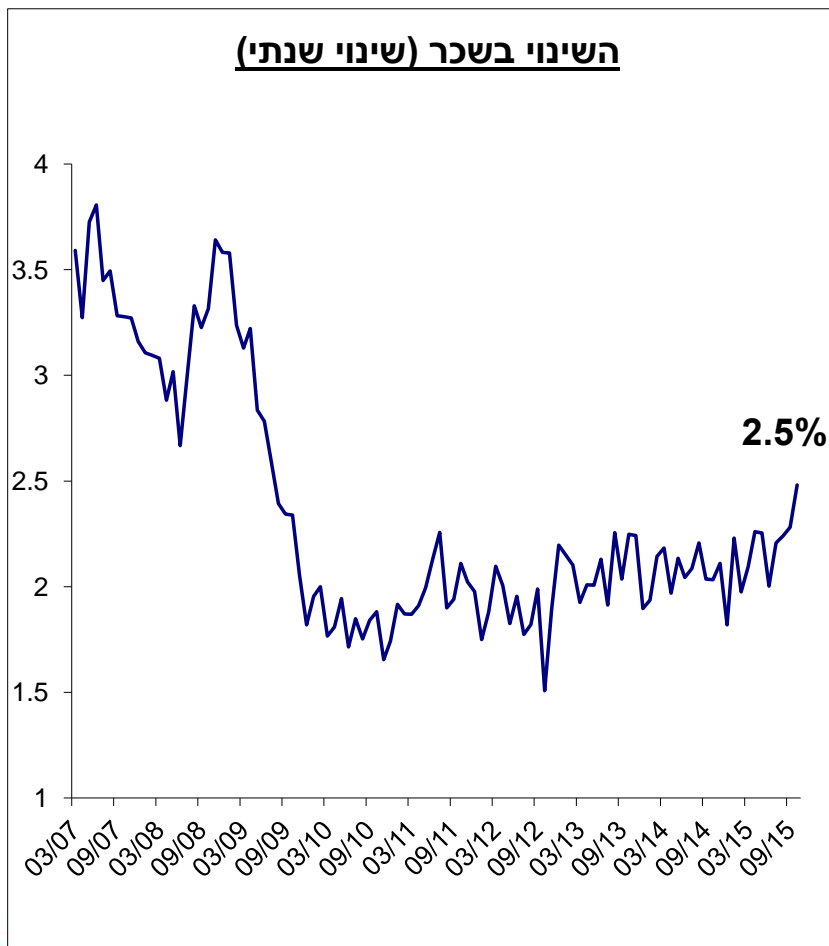


אינפלציה אפסית בעולם

אינפלציה ב-12 חודשים האחרונים ברחבי העולם



ארה"ב - נתוני שוק העבודה החזקים העלו את הסבירות להעלאת ריבית בדצמבר

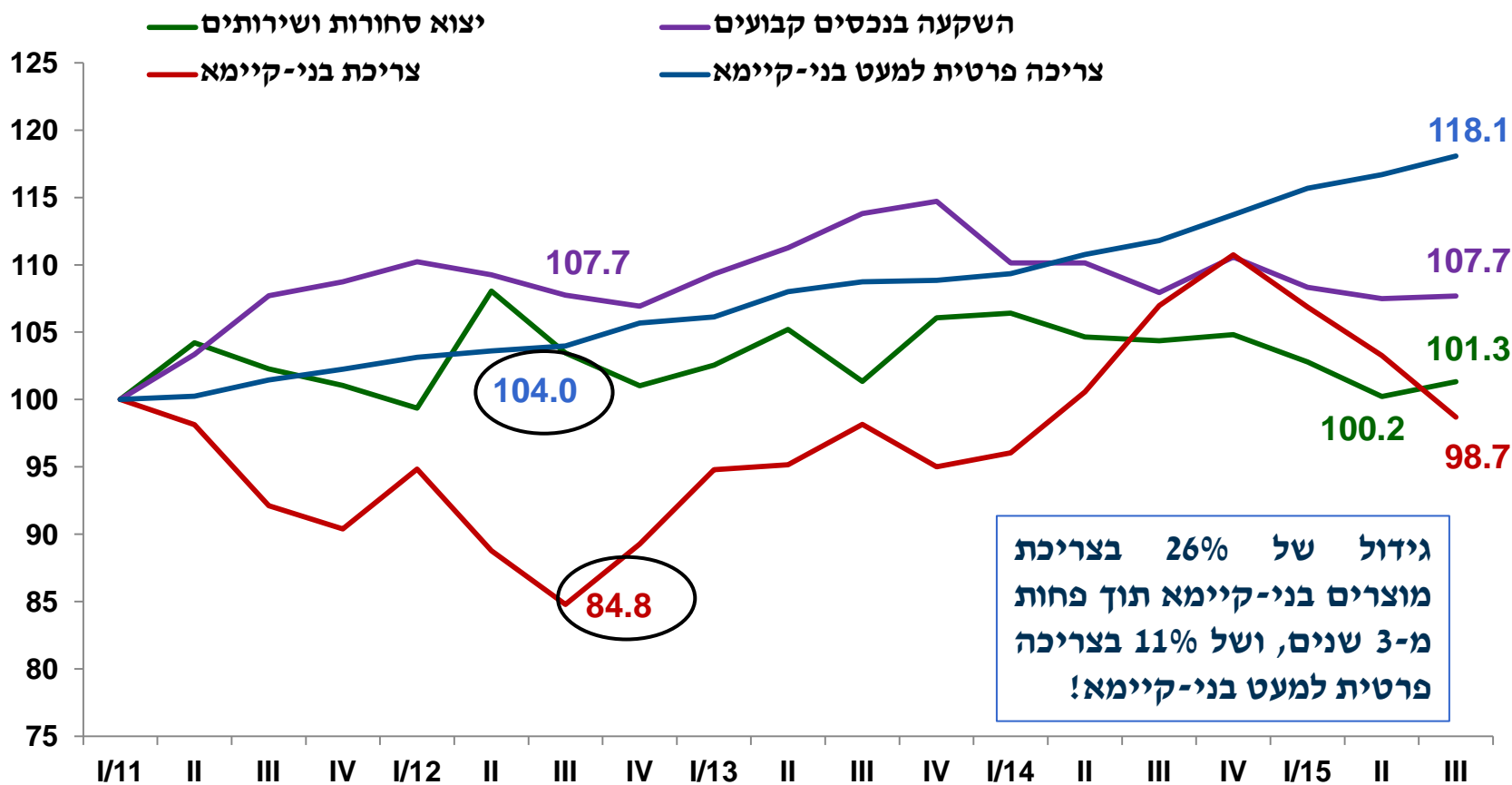


כלכלת ישראל



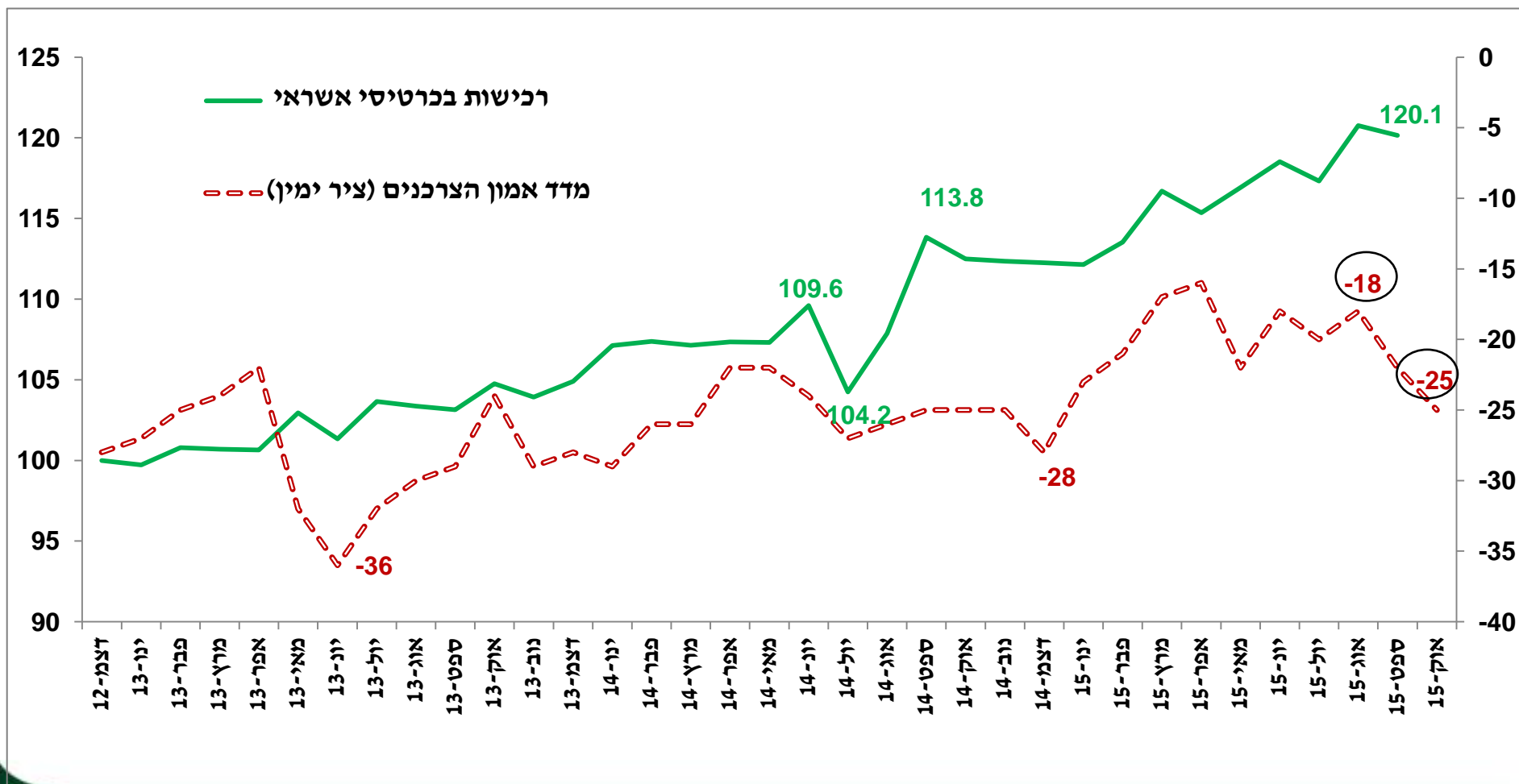
חולשה ביצוא ובהשקעות לעומת עוצמה בצריכה הפרטית

נתונים רבעוניים, מדדים, Q1/2011 = 100



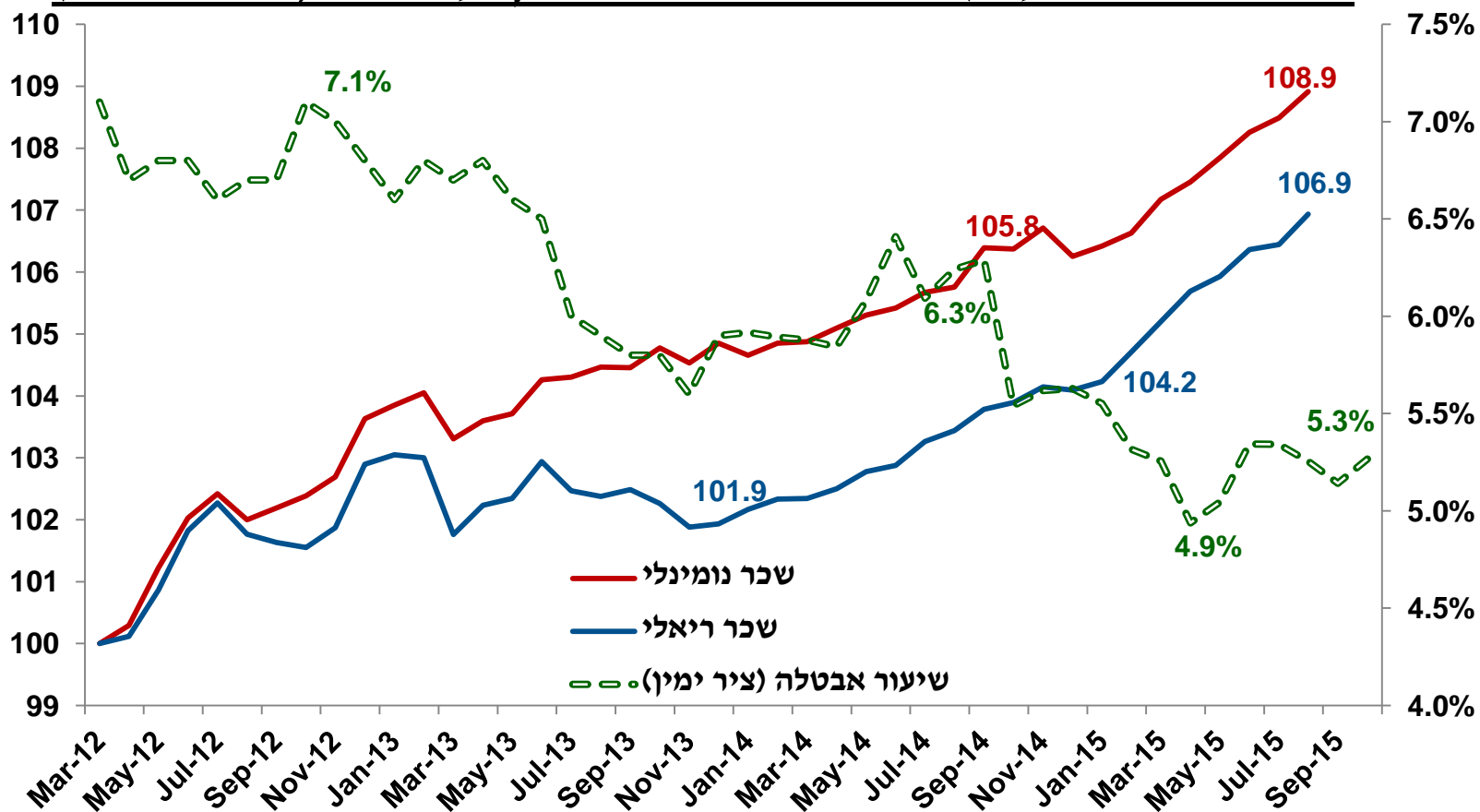
הצריכה הפרטית הפגינה עוצמה, לפחות עד חודש ספטמבר

רכישות בכרטיסי אשראי (מדדים, 100=12/12) ומדד אמון הצרכנים (%)



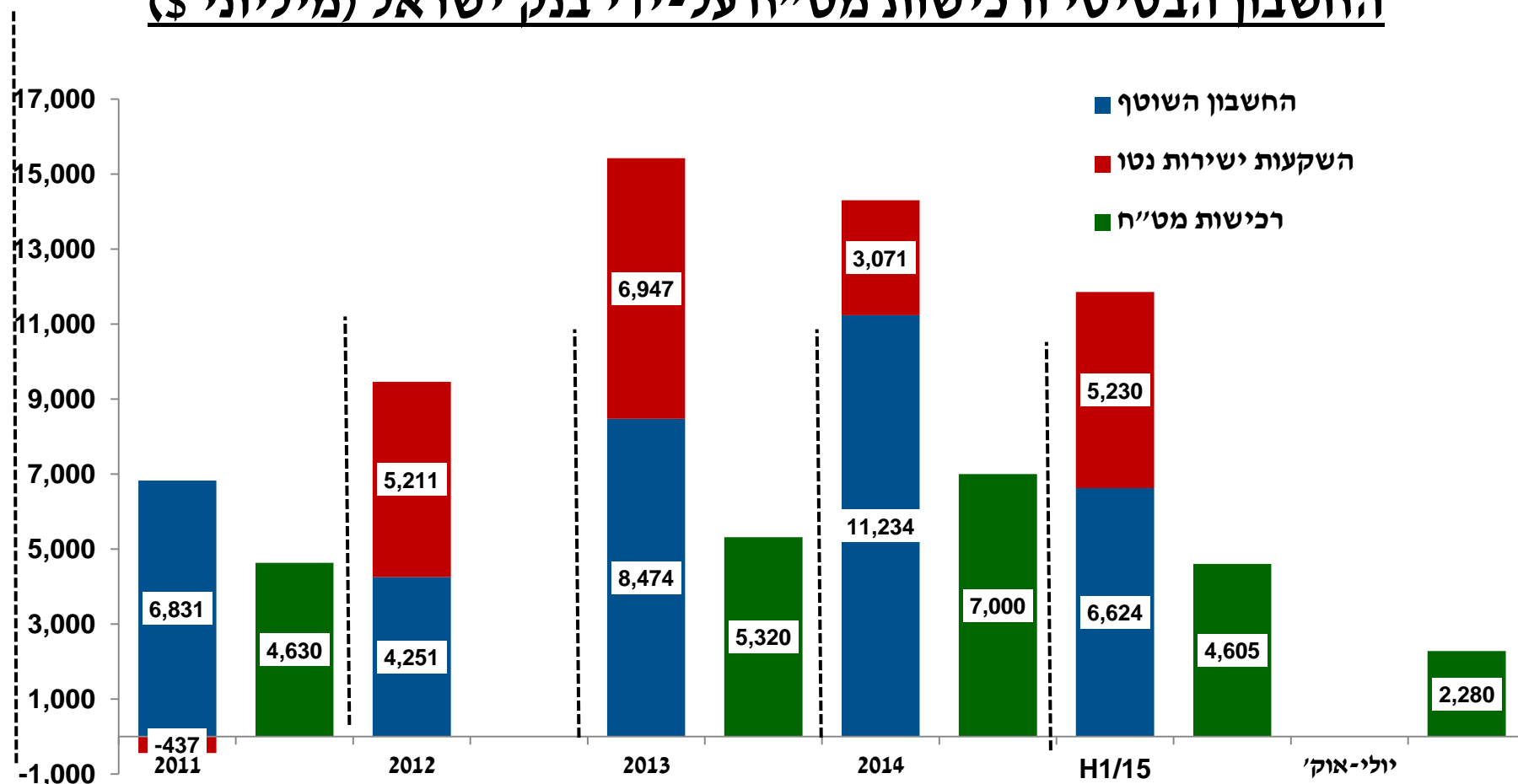
שיעור האבטלה הנמוך והעלייה בשכר תומכים בצריכה הפרטית

שיעור אבטלה (%) והשכר במגזר העסקי (מדדים, 100=3/12)



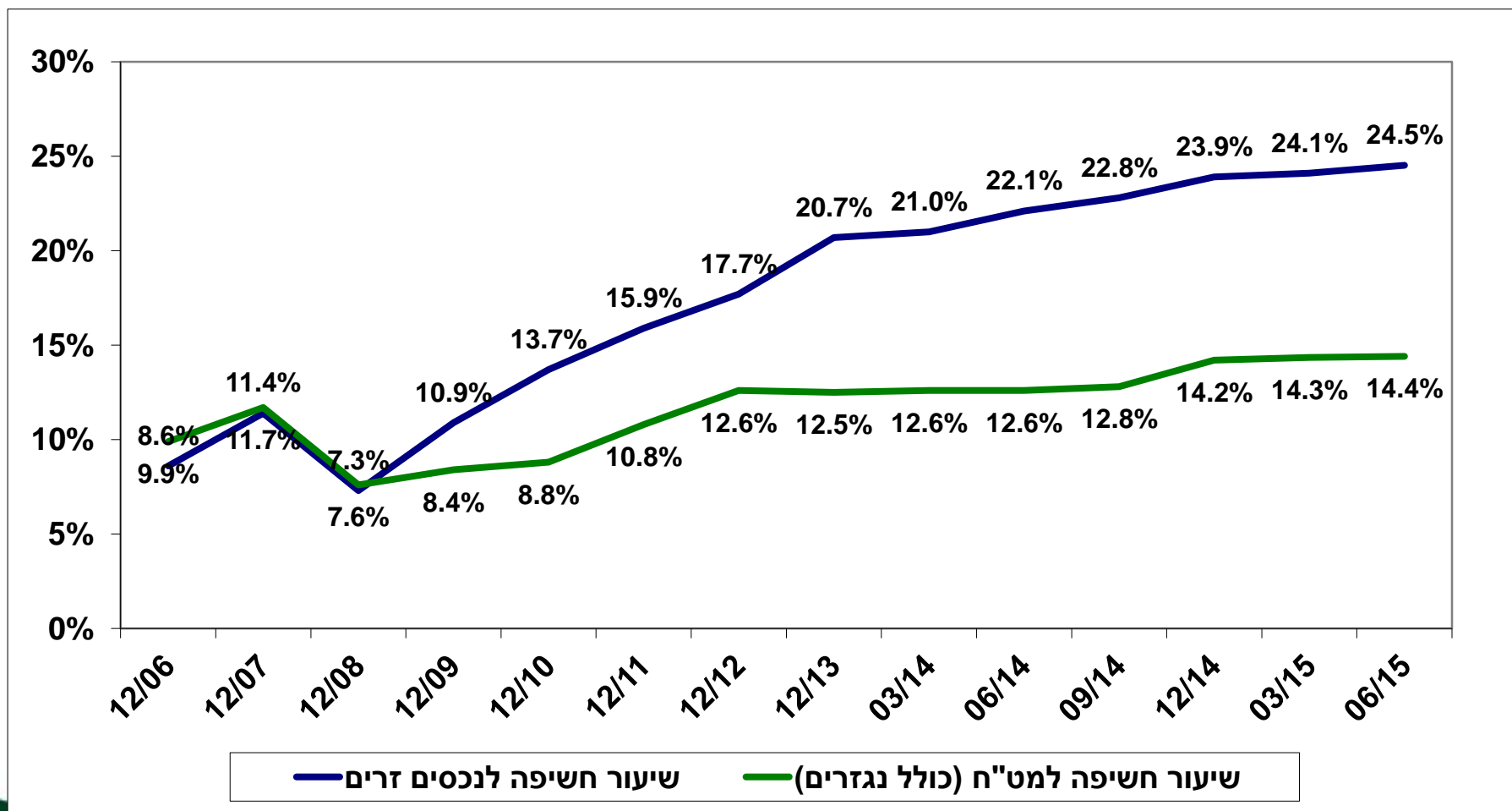
הכוחות הריאליים הפועלים על התחזקות השקל משמעותיים הרבה יותר מרכישות מט"ח של בנק ישראל

החשבון הבסיסי ורכישות מט"ח על-ידי בנק ישראל (מיליוני \$)



והיכן המוסדיים? שיעור החשיפה לנכסים זרים עולה בקצב מהיר בהשוואה לחשיפה למט"ח

שיעור חשיפה באחוזים, ללא תוכניות מבטיחות תשואה



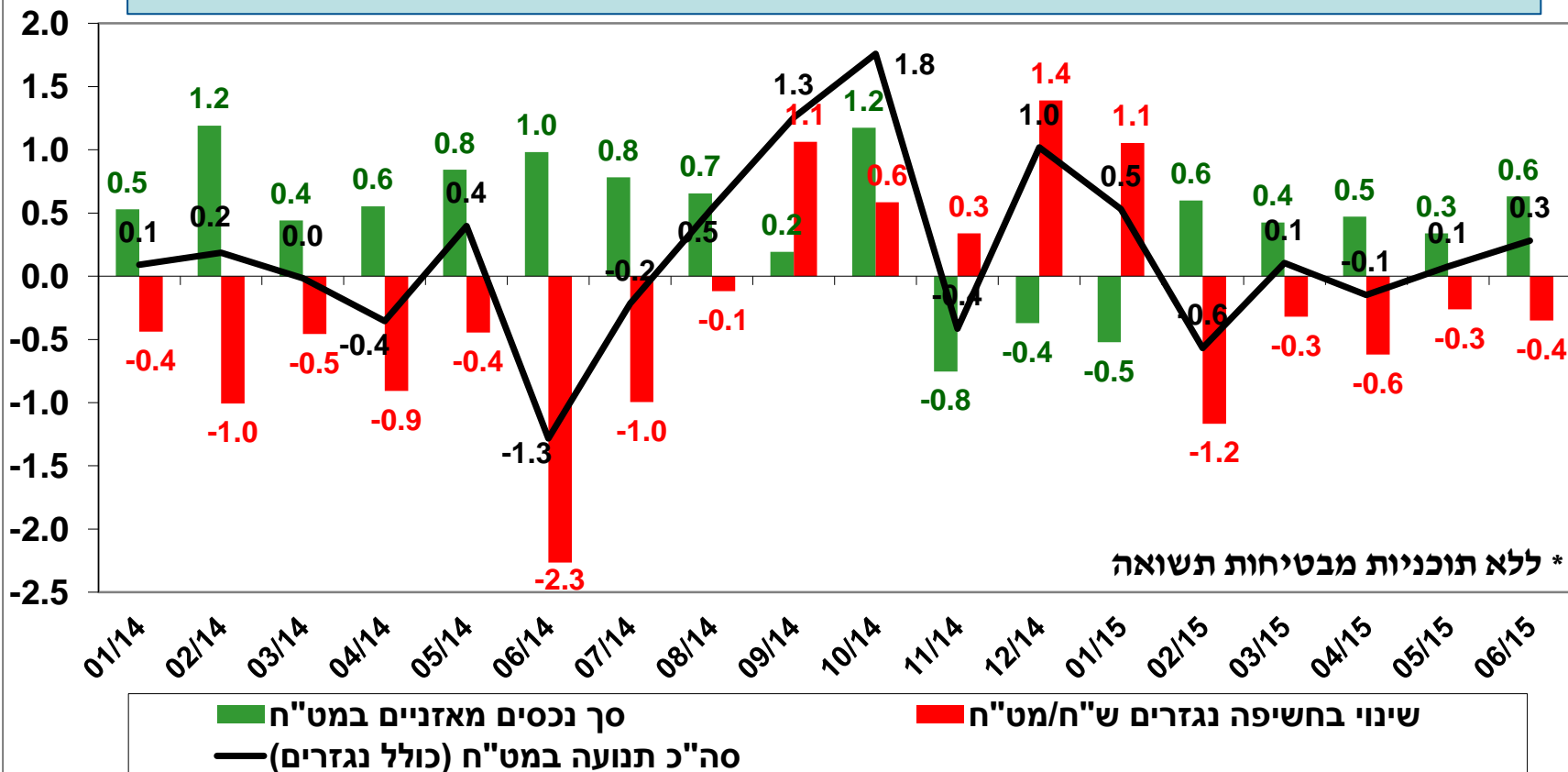
שיעור חשיפה לנכסים זרים

שיעור חשיפה למט"ח (כולל נגזרים)

ואמנם, המשקיעים המוסדיים מגדילים את היקף הגידור

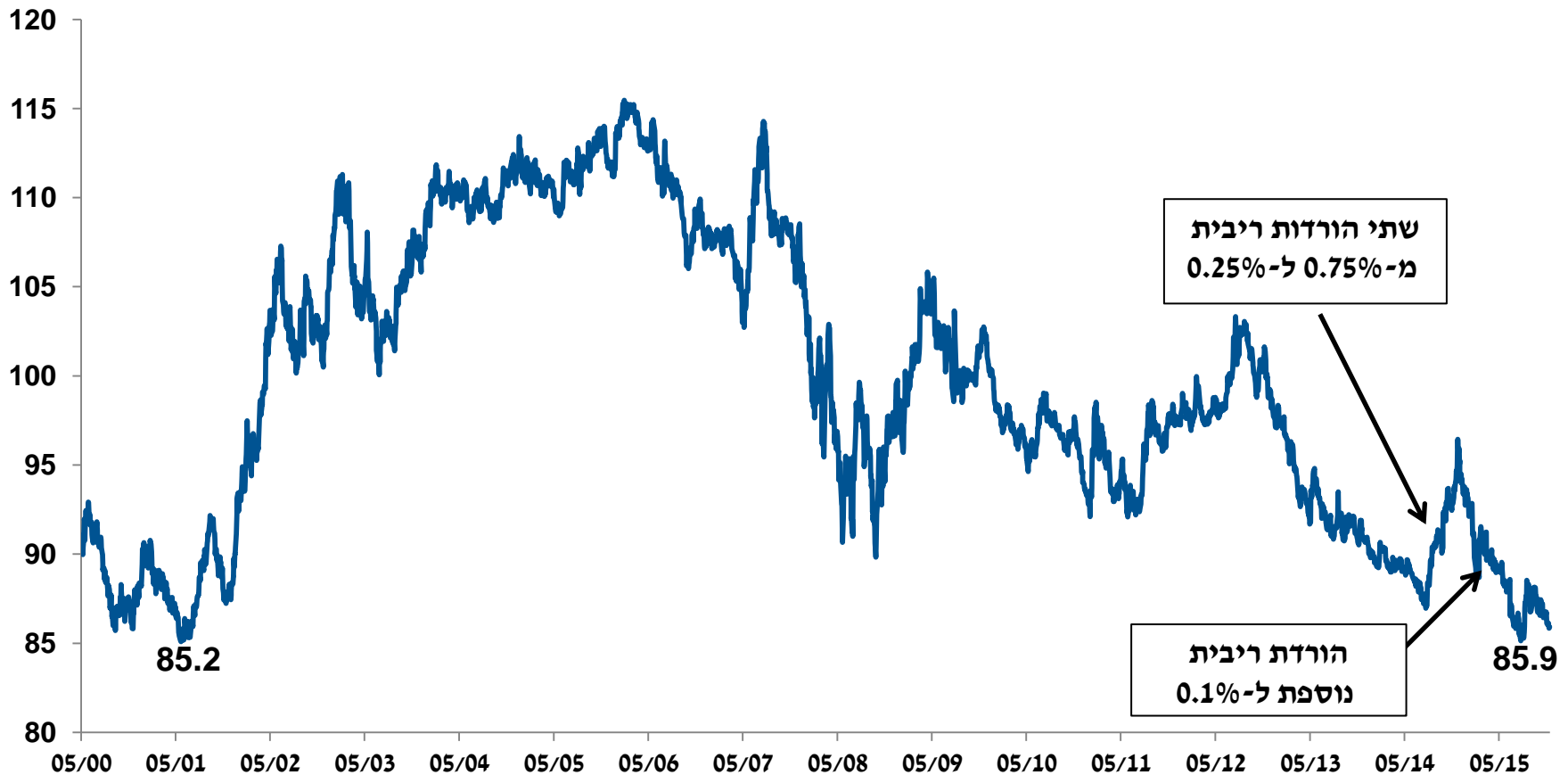
תנועות של המוסדיים* בנכסי מט"ח, אל מול עסקות גידור שקל/מט"ח, מיליארדי \$

במהלך המחצית הראשונה של השנה הגדילו המוסדיים החשיפה לחו"ל בכ-2 מיליארד דולר, בעוד החשיפה למט"ח גדלה בכ-0.3 מיליארד דולר בלבד



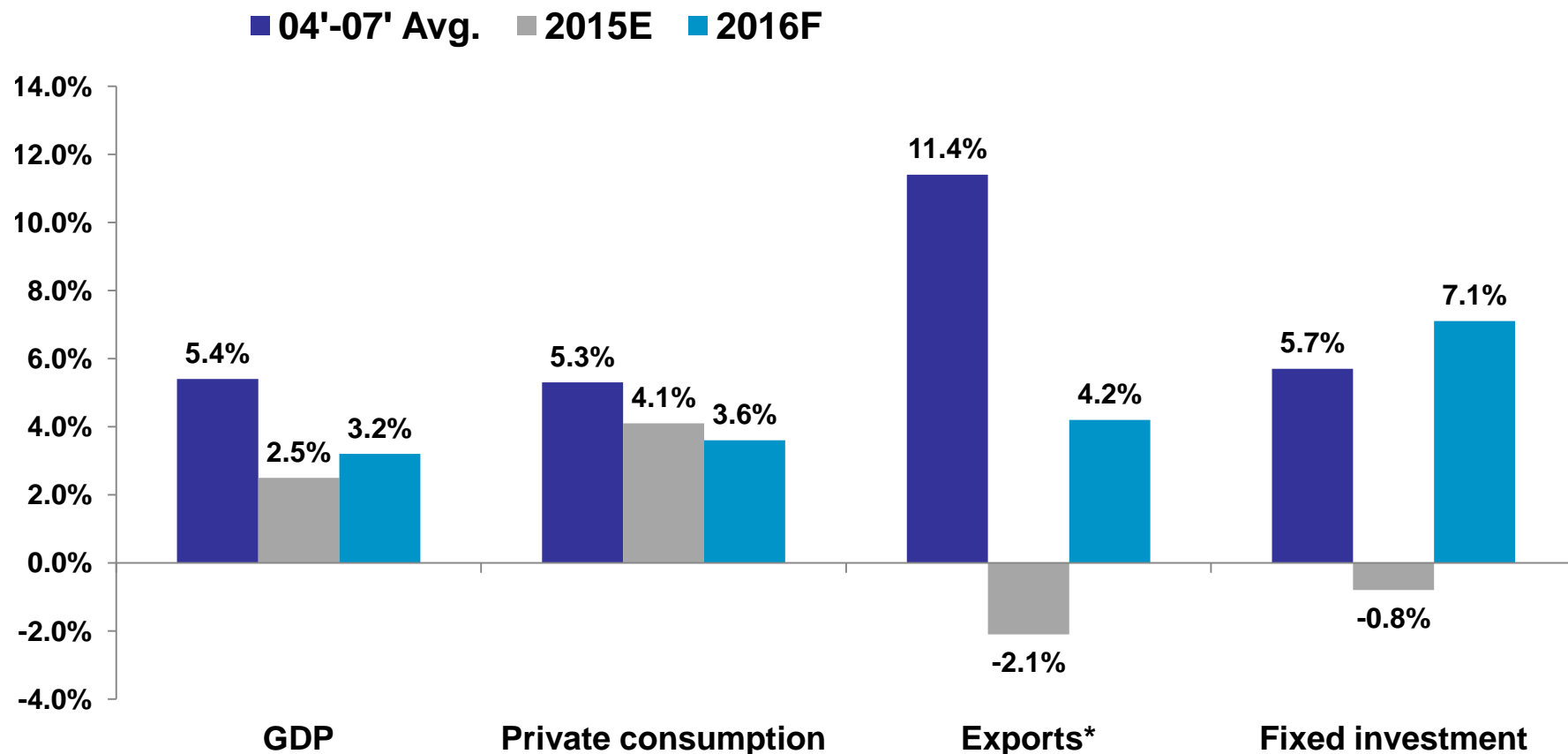
ואכן, בנק ישראל לא מצליח להוביל פיחות

שער החליפין האפקטיבי



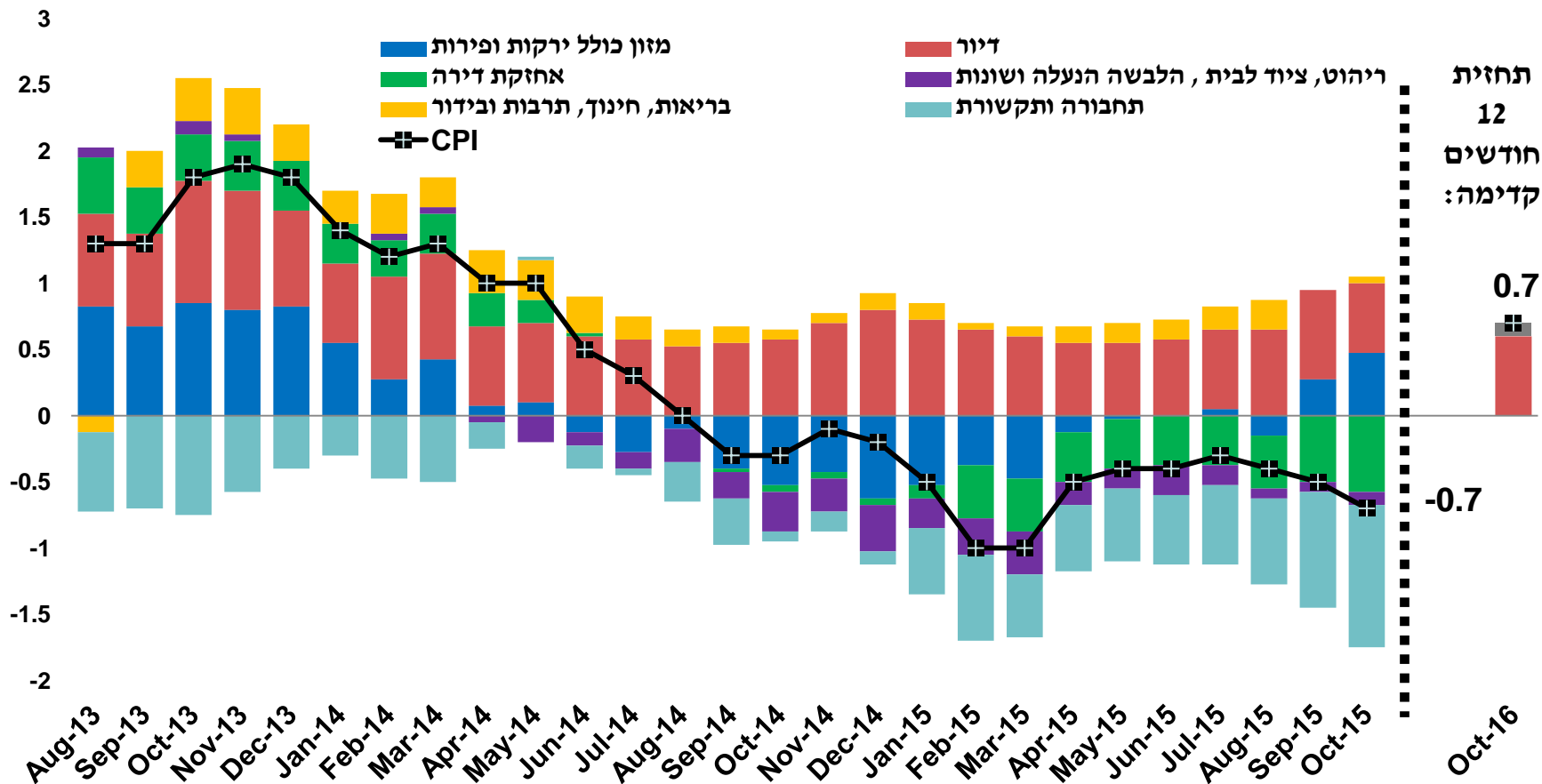
צפי להתאוששות ביצוא ובהשקעות ב-2016, בין היתר בשל

אירועים חד-פעמיים שינוי שנתי כמותי



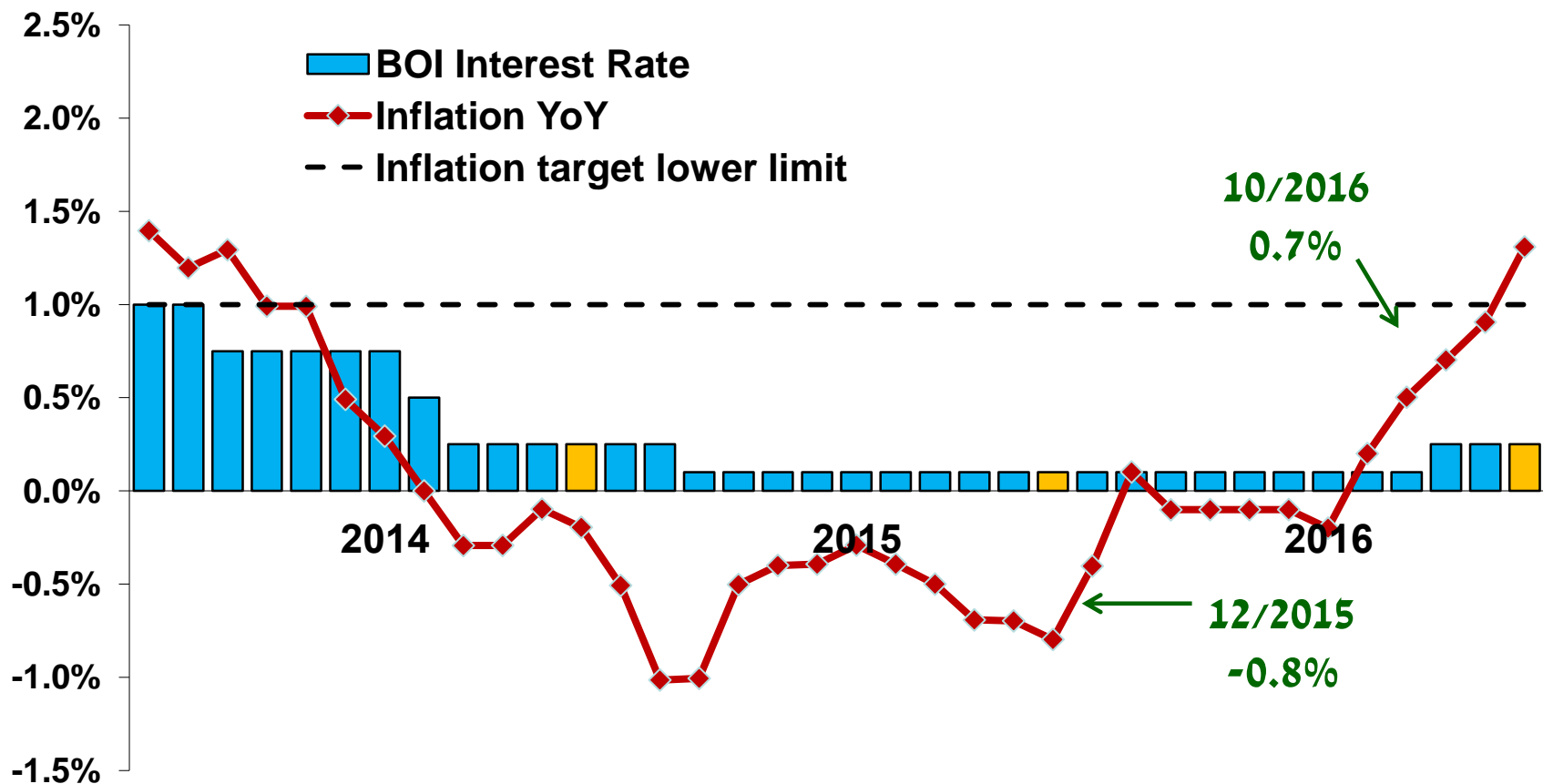
אבטלה נמוכה, הצריכה בשיא אבל אין אינפלציה

מדד המחירים לצרכן ומרכיביו במונחי תרומה



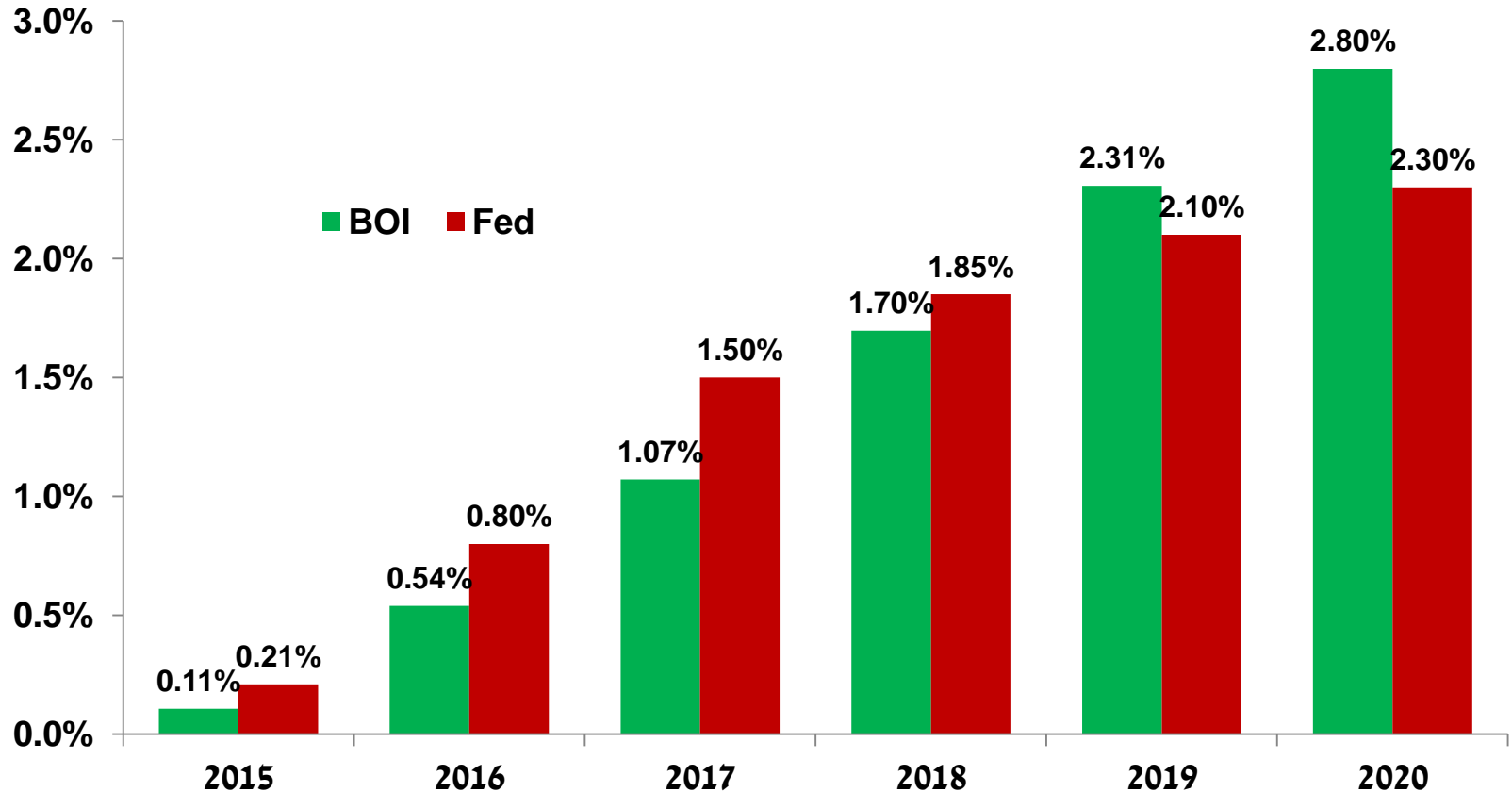
סביבת אינפלציה נמוכה שתתמוך בריבית אפסית

תחזית אינפלציה וריבית



הריבית תישאר נמוכה

הריבית המגולמת בשווקים (בסוף השנה)*



יריבית הפד עפ"י החוזים העתידיים וריבית בנק ישראל נגזרת מהעקום השקלי

**תודה רבה
נירה שמיר**

