

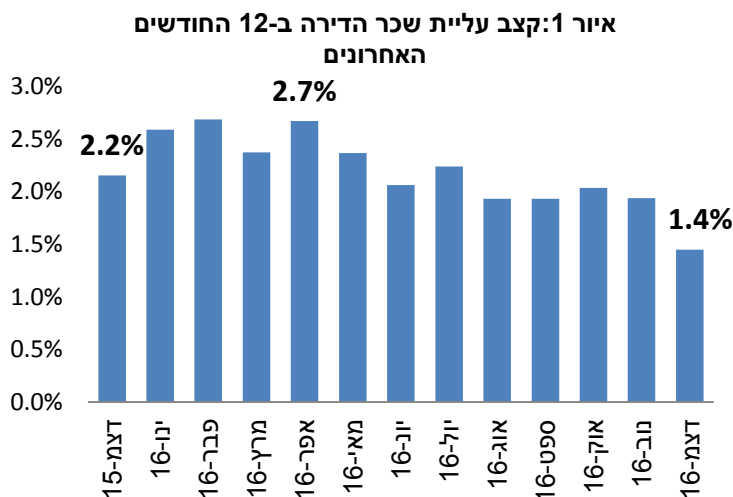
16 ינואר 2017

אם שכר הדירה לא עולה אין אינפלציה

- מדד דצמבר נותר ללא שינוי, עם עלייה בסעיף הלבשה והנעלה (6.5%), אשר קוזזה על ידי ירידה נוספת במחירי המזון (-0.5%, ללא ירקות ופירות) ובמחירי שכר הדירה (-0.1%). קצב האינפלציה ב-12 חודשים האחרונים (ובמהלך 2016) שלילי ברמה של -0.2%, זו השנה השלישית ברציפות.
- משנת 2013 נפתח פער משמעותי בין קצב עליית מחירי הדירות לקצב עליית שכר הדירה, כאשר מחירי הדירות עולים בכמעט פי 3 ממחירי השכירות. הצפי לגידול בגמר הבנייה במהלך 2017 ו-2018 ומשקלם של המשקיעים בשוק, עשוי להגביל את עליית מחירי השכירות גם בעתיד.
- האווירה הפוליטית/ציבורית להפחתת יוקר המחייה, התמתנות קצב עליית שכר הדירה והשקל החזק, ימשיכו להעיב על התאוששות האינפלציה גם ב-2017. להערכתנו, האינפלציה ב-2017 תעמוד על 0.7%, עם סיכון כלפי מטה לעדכון התחזית.

מדד דצמבר

מדד דצמבר נותר ללא שינוי, עם עלייה בסעיף הלבשה והנעלה (6.5%) אשר קוזזה על ידי ירידה נוספת במחירי המזון (-0.5%, ללא ירקות ופירות) ובמחירי שכר הדירה (-0.1%). קצב האינפלציה ב-12 חודשים האחרונים (ובמהלך 2016) שלילי ברמה של -0.2%, זו השנה השלישית ברציפות.



בראיה קדימה, הרכיב המהותי ביותר נותר רכיב שכר הדירה, עם התמתנות משמעותית בקצב עליית המחירים. ב-12 החודשים האחרונים עלה רכיב שכר הדירה בקצב של 1.4% לעומת קצב שנתי של 2.7% באפריל האחרון (איור 1). עם משקל של כ-26% במדד, לרכיב שכר הדירה השפעה מהותית על קצב האינפלציה בשנה הקרובה. בשלב זה איננו משנים את תחזית האינפלציה שלנו ל-12 החודשים הבאים (ובמהלך 2017), וממשיכים להעריך כי עלייה הדרגתית בקצב האינפלציה תוביל לאינפלציה שנתית של 0.7% בסוף השנה. עם זאת, במידה ומגמת ההתמתנות בשכר הדירה תימשך, נדרש לעדכן את התחזית כלפי מטה.

כמה מילים על האינפלציה ומחירי הדירות ב-2016

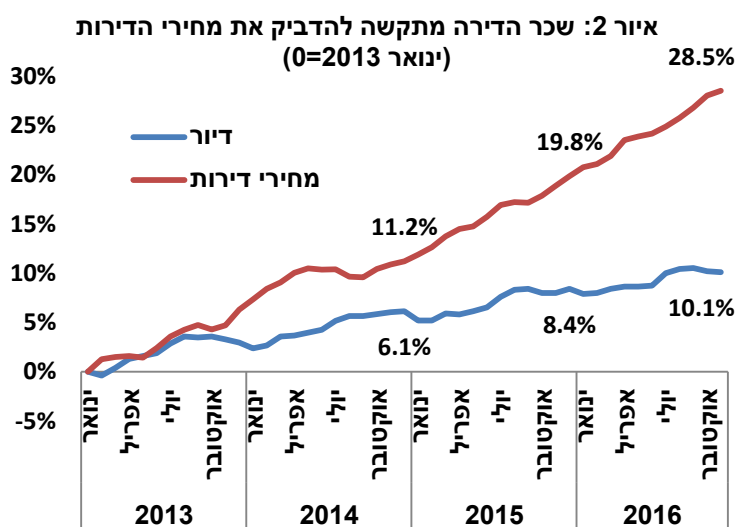
במהלך 2016 מדד המחירים לצרכן המשיך לרדת, וזאת בהמשך לירידה של 1%- ב-2015 ו-0.2%- ב-2014. כל שנה וסיבותיה שלה, וב-2016 היו אלה מחירי הירקות הטריים והוצאות על נסיעות לחו"ל, שמשכו את המדד כלפי מטה עם תרומה שלילית של 0.32%- . כמו כן, בחודשים האחרונים אנו עדים לירידת מחירים במחירי הבשר, עופות ודגים, אשר הפחיתו 0.14%- נוספים מהמדד השנתי. כמו כן, קצב עליית מחירי שכר הדירה התמתן משמעותית, ותרם 0.27% בלבד, לעומת תחזית לתרומה חיובית כפולה.

כמו מרבית החזאים, גם אנחנו הערכנו כי עליית מחירי הדירות ועליית השכר הריאלי יתמכו בעלייה חדה יותר ברכיב שכר

הדירה, זאת במיוחד לאור הפער המשמעותי שנפתח בין קצב עליית מחירי הדירות לקצב עליית מחירי שכר הדירה בשנים האחרונות. באיור 2 ניתן לראות, שהפער בין קצב עליית המחירים הואץ משמעותית מ-2013, ומחירי הדירות עולים בקצב של כמעט פי 3 בהשוואה לעליית מחירי השכירות, הרבה מעבר לכל היגיון כלכלי.

בראיה קדימה, הכוחות הפועלים לעלייה בשכר הדירה הינם עליית מחירי הדירות והמשך עליית השכר הריאלי. מנגד, הגידול הצפוי בהיקפי גמר הבנייה, בשנתיים הקרובות, ומשקלם הגבוה של המשקיעים בשוק העשויים להוביל להצפה בשוק השכירות, עם היצע חדש של דירות להשכרה, ולהגביל את קצב עליית שכר הדירה.

לסיכום, גם ב-2016 סביבת האינפלציה בישראל נותרה שלילית ונמוכה גם בהשוואה בינלאומית. להערכתנו, האווירה הפוליטית/ציבורית להפחתת יוקר המחיה, התמתנות קצב עליית שכר הדירה והשקל החזק, ימשיכו להעיב על התאוששות האינפלציה גם ב-2017.



המסמך הוכן על ידי:

שי גוילי, אנליסט מאקרו ושווקים shay.gvily@dbank.co.il, טלפון: 03-5144597

מחלקת מאקרו כלכלה ואנליזה בנקאית, בנק דיסקונט

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, nira.shamir@dbank.co.il

הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלול בסקירה זו הינו למטרת אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה לייעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") לייעץ ללקוחותיו בהתאם לאמור בו.

הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שנבדקו עצמאית, העשויים להיות חסרים, בלתי מדויקים, בלתי מעודכנים ואינם מתיימרים להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה או להחליף את שיקול דעתו העצמאי של הקורא. הדעות המובאות בסקירה מייצגות את עמדת מחבריה והן אינן זהות בהכרח לעמדת יועצי ההשקעות בבנק. הדעות האמורות נכונות ליום פרסומן לראשונה והן יכולות להשתנות בכל עת ללא הצורך בהודעה מוקדמת. הניתוח מופץ כחלק מתפוצה רחבה, וגם אם במסגרת תפוצה רחבה זו, הוא מגיע אליך אישית באמצעות הדוא"ל או בכל דרך או מדיה אחרת, אין לראות בו משום ניתוח או סקירה המותאמים לצרכיך ולנתונים האישיים שלך, לא מבחינת תוכן הניתוח, לא מבחינת סוגי הניי"ע והנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ככל שיהיו ולא מכל בחינה אחרת.

עשוי להיות למחברי הסקירה ו/או לבנק עניין אישי בנושא הסקירה. הבנק וכל חברה קשורה אליו ו/או בעלי מניותיו ו/או עובדיו ו/או מי מטעמו אינם לא יהיו אחראים לכל אי דיוק, שגיאה או כל פגם אחר בסקירה זו, לרבות ביחס לנתונים ו/או לכל נזק, ישיר או עקיף, שייגרם, אם ייגרם, כתוצאה מהסתמכות על סקירה זו, ואינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט. אין להפיץ, להעתיק, לפרסם או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא אישור הבנק מראש ובכתב. העברת הסקירה ופרסומה במלואה או בחלקה, ללא קבלת אישור הבנק כאמור לעיל הינה אסורה בהחלט. הבנק ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בנייהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע עסקאות בבורסה ובפעילות בנקאית לסוגיה, ועשויים להחזיק ו/או לבצע, בין היתר, עסקאות בנייר הערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בסקירה זו, ככל שנוכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכו' למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבועים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. לפיכך לא ישא הבנק באחריות לנזק ו/או הפסד ו/או הוצאה ו/או תוצאה שנגרמה כתוצאה משיבוש ו/או הפסקה בקווי התקשורת ו/או בהעברת הנתונים ככל שאלו נגרמו מתקלות שאינן בשליטת הבנק ושהבנק לא יכול היה למונען במאמץ סביר.