

16 נובמבר 2016

## תגובה למדד אוקטובר

- מדד אוקטובר עלה ב-0.2%, מעט גבוה מההערכות המוקדמות שלנו (0.1%).
- להערכתנו, האינפלציה ב-12 החודשים הבאים תסתכם ב-0.8%.
- לאחר הבחירות בארה"ב נרשמה בישראל עלייה בציפיות האינפלציה.
- ההאטה בביקושים בשוק הדיור אינה באה לידי ביטוי במחירים, וב-12 החודשים האחרונים מחירי הדירות עלו בשיעור גבוה של 8.5%.

### מדד המחירים לצרכן

מדד אוקטובר עלה ב-0.2%, מעט גבוה מההערכות המוקדמות שלנו (0.1%). את עיקר ה"הפתעה" ריכז סעיף המזון עם עלייה גבוהה מהצפוי (0.6%). במונחי תרומה, עליית המדד נבעה בעיקרה מתרומה של 0.1% בסעיף ההלבשה והמזון (כל אחד). הגורם הממתן למדד הינו סעיף הדיור, אשר רשם ירידה בהתאם לתוואי העונתי. ב-12 החודשים האחרונים מחירי השכירות (שירותי דיור בבעלות דיירים, מהווה כ-18% מהמדד) עלו ב-2.2%, בדומה לממוצע מתחילת השנה. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים **מסתכמת ב-0.3%** (בספטמבר, -0.4%), ומתקרבת לטריטוריה חיובית.

### מה צפוי במדדים הקרובים?

לאחר אינפלציה שלילית בשנים 2014 ו-2015, שנת 2016 צפויה להסתיים עם אינפלציה בשיעור חיובי של 0.3%, עדיין רחוקה מהגבול התחתון של יעד האינפלציה (1%). סביבת האינפלציה בחודשים הקרובים תושפע בעיקר מגורמים עונתיים ומיציאה של מדדים נמוכים, שנבעו מירידה חדה במחירי האנרגיה ומהשפעות אדמיניסטרטיביות. **להערכתנו, האינפלציה ב-12 החודשים הבאים תסתכם ב-0.8%**. זאת, בהובלת סעיף הדיור, אשר ימשיך להיות התורם המרכזי לאינפלציה. לאחר הבחירות בארה"ב נרשמה בישראל עלייה בציפיות האינפלציה, בעיקר בחלקי הבינוניים והארוכים של העקום, בהתאם למגמה העולמית. עם זאת, מהמסחר בחוזי המדד עולה, כי האינפלציה הגלומה ל-12 החודשים הקרובים עומדת על כ-0.35%, עדיין רחוקה מתחזיות האנליסטים.

### מחירי הדירות ממשיכים לעלות בקצב מהיר

ב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר, מדד מחירי הדירות עלה ב-8.5%, האצה בהשוואה לחודשים הקודמים (6.7% ו-7.1% ביולי ובאוגוסט, בהתאמה). ניכר כי, הירידה בביקושים לדירות חדשות, הנובעת מעלייה בריבית על המשכנתאות, מירידה ברכישות המשקיעים ומציפיות לזכייה בדירה מוזלת במסגרת תכנית מחיר למשתכן, אינה באה לידי ביטוי במחירי הדירות. המגמות בתחום הנדל"ן הן מגמות ארוכות, והמחירים מאופיינים בקשיחות מסוימת כלפי מטה, רק ירידה ארוכה ומתמשכת בביקוש, תוך גידול משמעותי בהיצע, יביאו להיפוך המגמה.

המסמך הוכן על ידי:

גיא מאור, אנליסט מאקרו ושווקים [guy.maor@dbank.co.il](mailto:guy.maor@dbank.co.il), טלפון: 03-5144002

מחלקת מאקרו כלכלה ואנליזה בנקאית, בנק דיסקונט

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, [nira.shamir@dbank.co.il](mailto: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 להיות 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 בנייה ותיקי 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 שנזכרים, 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 הוצאה 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.