



חטיבת שווקים פיננסיים

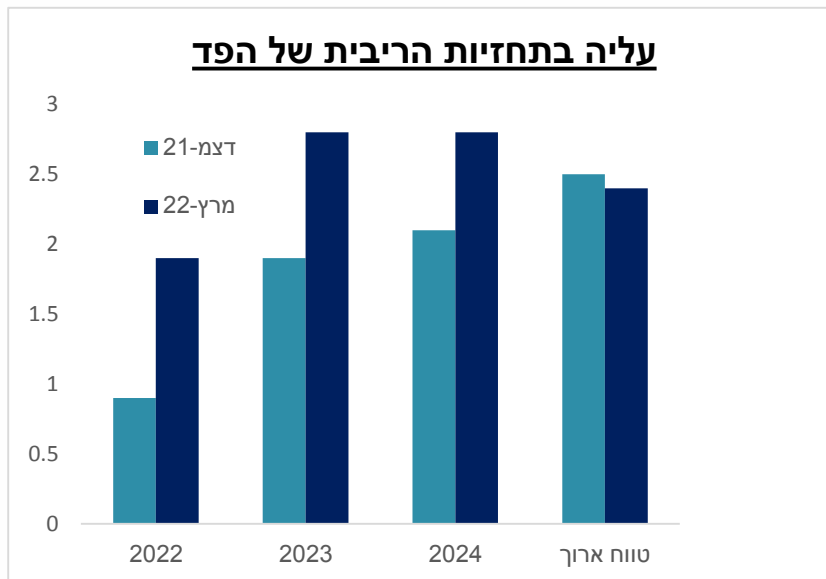
מחלקת מאקרו כלכלה

20 במרץ 2022

הפד שורי מהצפוי

- הפד העלה ריבית ב- 0.25% בהתאם לציפיות, וצופה שש העלאות נוספות במהלך 2022 ל- 1.9% בסוף השנה.
- תחזיות הריבית של הפד משדרות מסר שורי, לפיו הוא נחרץ בכוונתו לרסן את האינפלציה ולהוביל ליציבות מחירים.
- העלאת תחזיות הריבית מתונה מהעליה בתחזיות האינפלציה ל-2022, והתוצאה היא צפי לריבית ריאלית שלילית נמוכה יותר, המשמעות היא שהעלאת הריבית אינה מספקת על מנת לרסן את האינפלציה בטווח הקצר.

כצפוי, הפד העלה ריבית ב- 0.25%, העלאה ראשונה במחזור ההעלאות הנוכחי, שצפוי לכלול העלאה חדה יחסית בשנה הראשונה ויהיה מהיר מקודמו, לאור האינפלציה הגבוהה. לפי תחזיות הפד, הריבית צפויה לעלות 6 פעמים נוספות במהלך 2022, כלומר העלאה בכל ישיבה, ל- 1.9% בסוף שנה ותמשיך לעלות ב-2023 ל-



2.8%, גבוה מאומדן הפד לריבית שיווי משקל לטווח הארוך, הנאמדת ב-2.4%. קצב ההעלאות תלוי בנתונים הכלכליים, עם דגש משמעותי לאינפלציה, ובמידת הצורך תהיה האצה בקצב העלאת הריבית. תחזיות הריבית של הפד משדרות מסר שורי, לפיו הוא נחרץ בכוונתו לרסן את האינפלציה ולהוביל ליציבות מחירים.

לדברי הנגיד, הפעילות הכלכלית חזקה מאד, שוק העבודה הדוק והשכר עולה בקצב מהיר. עם זאת, קיימת אי ודאות משמעותית לגבי העתיד, כתוצאה מהמלחמה

באוקראינה. לפיכך, הפד הפחית משמעותית את תחזית הצמיחה ל-2022 ל-2.8%, לעומת צפי לצמיחה של 4%, בתחזיות מדצמבר. לדברי הנגיד, צמיחה בשיעור של 2.8% עקבית עם צמיחה חזקה וגבוהה מהצמיחה הפוטנציאלית של כלכלת ארה"ב. פאול מעריך שההסתברות למיתון בשנה הקרובה אינה גבוהה, ועוצמת הכלכלה מאפשרת התמודדות עם מדיניות מוניטרית פחות מרחיבה. מטרת הפד לשמור על יציבות מחירים תוך שמירה על שוק עבודה חזק. על פי הערכות הפד, האבטלה צפויה להישאר יציבה ברמה של 3.5% למרות האינפלציה הגבוהה והעלאת הריבית, אולם, קיים סיכוי סביר כי תירשם עליה באבטלה, והפד יאלץ להקריב את השגת יעד התעסוקה המלאה על מנת למתן את האינפלציה.

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

הנגיד ציין כי האינפלציה גבוהה משמעותית מהיעד לאור ביקושים חזקים וזעזועים מצד ההיצע, יחד עם, עליית מחירי הסחורות בעקבות המלחמה. כתוצאה, צפויים לחצים אינפלציוניים בטווח הקצר, וחזרת האינפלציה ליעד תיקח זמן ארוך משחשבו. הפד העלה את תחזיות האינפלציה לשנים הקרובות וצופה כי האינפלציה ב-2022 תעמוד על 4.3%, נמוך מהמגולם בשווקים. לפי הערכות הפד, האינפלציה תתמתן ב-2023, אך תהיה גבוהה מהיעד בכל טווח התחזית (2022-2024). לדברי הנגיד, יציבות המחירים היא יעד מרכזי והכרחי על מנת להשיג שוק עבודה חזק, הכלכלה חזקה ויכולה להתמודד עם מדיניות מוניטרית פחות מרחיבה, לפיכך, גם אם האבטלה תעלה, לא בהכרח יעצרו את העלאת הריבית.

העלאת תחזיות הריבית מתונה מהעליה בתחזיות האינפלציה ל-2022, והתוצאה היא צפי לריבית ריאלית שלילית נמוכה יותר, למרות החששות מאינפלציה גבוהה. המשמעות היא שהעלאת הריבית אינה מספקת על מנת לרסן את האינפלציה בטווח הקצר, והפד מקווה כי הקלה בפגיעה מצד ההיצע והתייצבות בציפיות האינפלציה יסייעו לייצב את האינפלציה.

לדברי הנגיד, חברי הוועדה דנו בצמצום המאזן, ופרטי תכנית הצמצום יפורסמו בפרוטוקול הודעת הריבית האחרונה. אנו מעריכים כי הפד יודיע על צמצום בישיבה הקרובה בחודש מאי וקצב הצמצום יהיה מהיר מאשר בפעם הקודמת.

אנו מעריכים כי המתח הגיאופוליטי מגביר את הצורך בצמצום המדיניות המוניטרית, ובפרט, בסביבת האינפלציה הנוכחית. לפיכך הפד צפוי להעלות ריבית בקצב מהיר יחסית, תהליך התומך בהמשך עליה מתונה בתשואות הממשלתיות הארוכות

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

נכתב על ידי: עינת מאיר, אנליסטית מאקרו ושווקים einat.meir@dbank.co.il

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 ליעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה ליעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") ליעוץ 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 הני"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 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 הטבעיים 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.