

האינפלציה והמשק בהאטה – איך בנק ישראל יגיב?

- מדד המחירים לצרכן לאוקטובר עלה ב-0.5%, בהתאם לציפיות, התמתנות באינפלציה ובאינפלציית הליבה ל-3.7%.
- מבין הסעיפים שהפתיעו מטה בולט סעיף הדיור, שצפוי להמשיך ולהתמתן.
- אנו צופים אינפלציה של 2.4% ב-12 החודשים הבאים.
- ערב המלחמה צמח המשק בקצב שנתי של 2.8%, תוך חולשה בולטת בצריכה הפרטית.
- מדד אוקטובר בשילוב עם ההתחזקות המרשימה של השקל ומשק בהאטה, מעלים לדעתנו את ההסתברות להורדת ריבית, עם סיכוי גבוה יותר בינואר, מאשר בסוף נובמבר.

האטה נוספת באינפלציה

מדד אוקטובר עלה, בהתאם לתחזית שלנו, ב-0.5%. כתוצאה, האינפלציה מאטה ל-3.7%, וכך גם אינפלציית הליבה (האינפלציה ללא אנרגיה, פירות וירקות ומעורבות ממשלתית).

מבין הסעיפים שהפתיעו מטה, בולט סעיף הדיור, שירד ב-0.4% (לעומת צפי לעליה שולית), ובמרכזו, מחירי השכירות בחוזים מתחדשים שירדו ב-0.3%, והובילו להתמתנות הקצב השנתי ל-4.9% (בספטמבר). בנוסף, בולטת הירידה בסעיף תרבות ובידור, ובעיקר בתחום הארחה ונופש. מנגד, סעיף המזון עלה ב-0.9% והפתיע מעלה, וכן נרשמה עליה משמעותית בסעיף התחבורה (1%), על רקע עליה במחירי הטיסות (פיחות השקל) וביטוחי רכב. נזכיר, כי מדד אוקטובר הציב בפני הלמ"ס לא מעט אתגרים, ובהם, מספר סעיפים, בהם נמדדה פעילות נמוכה מאד, כגון: טיסות לחו"ל, מסיבות ונופש ועוד.

אנו מעריכים כי המלחמה תוביל להתמתנות נוספת באינפלציה בעיקר על רקע ההאטה הצפויה בכלל ובצריכה הפרטית בפרט, זאת במקביל לעליה משמעותית באבטלה. לפיכך, האינפלציה ב-12 החודשים הבאים תעמוד, להערכתנו, על 2.4%.

במקביל להתמתנות האינפלציה, נותרו מחירי הדירות (שאינם כלולים במדד) ללא שינוי. יתרה מכך, בחצי השנה האחרונה חלה ירידה של 1.8% במחירי כלל הדירות, ומחירי דירות חדשות ירדו ב-12 החודשים האחרונים בכ-4%. מגמה זו מתיישבת עם החולשה בענף הנדל"ן, שהחלה הרבה לפני שפרצה המלחמה.

ערב המלחמה - משק בהאטה

ברבעון השלישי צמח המשק בקצב שנתי של 2.8%, לאחר 3.5% במחצית הראשונה. אמנם, מדובר בתקופה שקדמה למלחמה, אולם אנו דווקא רואים חשיבות בהבנת הסביבה הכלכלית ערב המלחמה. ואכן, מתברר כי מגמת ההאטה במשק, עליה הצבענו לא אחת, לא פסחה גם על הרבעון השלישי. יתרה מכך, החולשה בצריכה הפרטית שהחלה בראשית השנה, נמשכה גם ערב המלחמה. כך, התרחבה הצריכה הפרטית ברבעון השלישי ב-1.8%, ובמצטבר בשלושת הרבעונים האחרונים רשמה קיפאון. נדגיש, כי הצריכה הפרטית הינה אחד ממוקדי הפגיעה המשמעותיים בעת המלחמה, כאשר, לזה מתווספת, כאמור, החולשה בנקודת הפתיחה.

חטיבת שווקים פיננסים

מחלקת מאקרו כלכלה

בנוסף, **ראינו קיפאון גם בסך ההשקעות**, על רקע קיפאון בהשקעות במכונות וציוד, בהמשך למגמה של המחצית הראשונה. מנגד, נמשכה מגמת העליה בהשקעות בבנייה שלא למגורים ובתשתיות ועליה נאה בבניה למגורים. **היצוא צמח אמנם בכ-11%**, אולם, במצטבר מתחילת השנה רשם גידול מתון של 2.5% בלבד, תוך קיפאון ביצוא התעשייתי ועליה מתונה בשירותי הייטק. באותה עת, **התרחבה הצריכה הציבורית ברבעון השלישי בכ-4%**, על רקע עליה חדה בצריכה האזרחית (11%).

ריבית בנק ישראל לאן?

נזכיר, כי בנק ישראל חזר והבהיר לאחרונה, כי בשלב זה הוא בוחר בייצוב השווקים ובהפחתת אי הוודאות, ולא בהורדת ריבית.

להערכתנו, מדד אוקטובר, בשילוב עם ההתחזקות המרשימה של השקל בתקופה האחרונה ומשק בהאטה, מעלים את הסיכוי להורדת ריבית בנק ישראל, אם לא בהחלטה הקרובה (ב-27/11), אזי ב-1/1/24. עם זאת, בנוסף, כמובן, למגמות בשווקים, עם דגש על שוק המט"ח, יבחן בנק ישראל את מכלול הנתונים שיעמדו לנגד עיניו, שיש בהם בכדי לשפוך אור על מצב המשק.

נזכיר, כי לפי שוק החוזים, קיימת הסתברות של 100% להורדת ריבית במהלך 3 החודשים הקרובים ב-25 נ"ב, והורדה נוספת של 25 נ"ב עד הודעה של ראשית אפריל. בשלב זה, אנו סבורים כי ההסתברות להורדת ריבית ראשונה בינואר, גבוהה מאשר בסוף נובמבר.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, 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") לייעוץ 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 יגרם, 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 בניהול 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.

חטיבת שווקים פיננסים

מחלקת מאקרו כלכלה