

16 בינואר 2024

על אף ההאטה באינפלציה, בנק ישראל לא צפוי להוריד ריבית בפברואר

- מדד המחירים לצרכן לדצמבר הפתיע וירד ב-0.1%.
- התמתנות באינפלציה לקצב שנתי של 3%, ובאינפלציית הליבה ל-2.7%.
- מספר רב של סעיפים הפתיעו מטה, הבולט שבהם סעיף המזון.
- סעיף הדיור אמנם הפתיע מעלה, אולם מוסיף ומתמתן.
- אנו צופים אינפלציה של 2.7% בשנת 2024, אם כי קיימים מגוון סיכונים אינפלציוניים.
- השוק מגלם בהסתברות של סביב 30% הפחתת ריבית בפברואר, ואנו, בתרחיש המרכזי, לא צופים הפחתה במועד זה. במקביל, בעוד השוק מגלם ריבית של 3.3% עוד שנה, להערכתנו, הורדת הריבית צפויה להיות מתונה יותר.

ההאטה באינפלציה נמשכת

מדד דצמבר ירד ב-0.1%, לעומת צפי לעליה של 0.1%. קצב האינפלציה השנתי האט מ-3.3% ל-3%, ואינפלציית הליבה (האינפלציה ללא אנרגיה, פירות וירקות) האטה מ-2.9% ל-2.7%.

מספר רב של סעיפים הפתיעו מטה, הבולט שבהם סעיף המזון ששמר על יציבות, תוך ירידה של 0.1% במחירי ארוחות במסעדות ובבתי קפה (משקלן בסעיף המזון קרוב ל-20%). עם זאת, קצב העליה השנתי של מחירי המזון נותר גבוה ברמה של 4.2%. בנוסף, נרשמה בדצמבר ירידה חדה (כ-9%) במחירי הבראה ונופש בארץ (עלו במהלך השנה ב-1.2%).

מנגד, סעיף הדיור דווקא הפתיע מעלה, ועלה ב-0.3%, לעומת צפי ליציבות. על אף זאת, נמשכת ההתמתנות במחירי השכירות בחוזים מתחדשים, מקצב שנתי של 3.6% ל-3.1%, כאשר עבור שוכרים חדשים חלה התמתנות מ-4.8% ל-4.4% (8% באוקטובר), ולגבי שוכרים ותיקים - מ-3.2% ל-3%.

מבחינת מגמת האינפלציה בתקופה האחרונה, עולה כי קצב האינפלציה השנתי במהלך שלושת החודשים האחרונים עומד על 1.5%, לעומת 2.3% בנובמבר ו-3.5% באוקטובר. עם זאת, שלושת החודשים הללו הינם חודשי מלחמה, ולפיכך, להערכתנו, במבט קדימה, ותחת ההנחה שלא נראה החמרה במצב הביטחוני, ושהמשק ימשיך ויתאושש, הרי שקצב האינפלציה צפוי לעלות ולא להמשיך ולהתמתן.

אנו מעריכים, כי במהלך 2024 תסתכם האינפלציה ב-2.7%, כאשר במהלך המחצית השניה של השנה קיימים לא מעט סיכונים אינפלציוניים, ובהם: מחירי ההובלה הימית שעלו במהלך החודש החולף בלמעלה מ-100%, התפרצות ביקושים לאחר המלחמה, האצה מחודשת במחירי השכירות לנוכח היעדר היצע מספק לצד עליה בביקוש, לרבות של מפונים, וסיכון לפיחות השקל במצב בו יעלה חשש באשר לאמינות הפיסקאלית של הממשלה. בהקשר לניהול התקציבי, נציין, כי העלאות המיסים המתוכננות השנה צפויות לתרום כ-0.15% לאינפלציה, בעוד שהעלאות המע"מ בראשית 2025, צפויה לתרום כ-0.5%.

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

בשוק הנדל"ן, ירדו מחירי הדירות (שאינם כלולים במדד) ב-0.2%, ומחודש מרץ ירדו ב-2.1%. יתרה מכך, מחירי הדירות החדשות ירדו ב-0.6%, ומספטמבר 2022 רשמו ירידה של קרוב ל-5%. מגמה זו מתיישבת עם החולשה בענף הנדל"ן, שהחלה הרבה לפני שפרצה המלחמה. עם זאת, להערכתנו, לנוכח המחסור בדירות, שמחירי בשל המחסור החמור בעובדים בענף הנדל"ן, לא צפויה ירידת מחירים חדה, ויתרה מכך, לקראת 2025, מגמה זו צפויה להתהפך, תוך עליית מחירים מחודשת.

מה צפוי בהחלטת הריבית בסוף פברואר?

עד החלטת הריבית הקרובה (ב-2/26) צפוי להתפרסם מדד המחירים לחודש ינואר, ובנוסף, יבחן בנק ישראל את ההתנהלות הפיסקאלית ואת היציבות בשווקים הפיננסיים. בהקשר ליציבות הפיננסית, נציין, כי מאז החלטת הריבית, נחלש השקל, במידה רבה, בשל סיבות מקומיות ולא גלובליות, בנוסף חלה עליה בפער התשואות בין האג"ח השקלי של ממשלת ישראל ל-10 שנים מכ-20 נ"ב לכ-40 נ"ב ופרמיית ה-CDS עלתה אף היא מכ-110 נ"ב לכ-120 נ"ב. לפיכך, על אף ההאטה באינפלציה, בתרחיש המרכזי, אנו לא צופים הורדת ריבית בפברואר.

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 שבדקו 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 להפיק, 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.