



24 באוקטובר 2022

## האם הפד בדרך לעצור את העלאת הריבית?

- השווקים מתמקדים בצפי למיתון קצב העלאת הריבית, אולם, נתוני האינפלציה הגבוהים יקשו על הפד להאט את קצב העלאת הריבית בישיבה הקרובה.
- מיתון קצב העלאת הריבית אינו מייצג עמדה דובית של הפד.
- בהעדר האטה בכלכלה או התמתנות משמעותית באינפלציה, מוקדם לצפות לשינוי מגמה וירידה משמעותית בציפיות הריבית ובתשואות הארוכות, ובטווח הקצר התנודתיות צפויה להימשך.

השווקים מתמקדים בצפי למיתון קצב העלאת הריבית, אולם, נתוני האינפלציה הגבוהים לספטמבר, שהצביעו על לחצי אינפלציה נרחבים המקיפים את כלל מגזרי הכלכלה, יקשו על הפד להאט את קצב העלאת הריבית בישיבה הקרובה, והפד צפוי להעלות את הריבית ב-75 נקודות ב-2/11. עם זאת, אין ספק כי קצב העלאת הריבית צפוי להתמתן בישיבות הבאות, והפד צפוי לדון בכך כבר בישיבה הקרובה. מיתון קצב העלאת הריבית אינו מייצג עמדה דובית של הפד, אלא, משקף את העובדה כי הפד העלה את הריבית בקצב מהיר מאד בחצי השנה האחרונה, לרמה הנחשבת למרסנת, ומרגיש בנוח, בסביבת הריבית הנוכחית, הצפויה למתן את האינפלציה ואת הפעילות הכלכלית.

מאמר בוול סטריט ג'ורנל, הנחשב למדליף מטעם הפד, ביום שישי האחרון, דן בציפיות למיתון קצב העלאת הריבית והוביל לירידה בציפיות הריבית בשווקים ובתשואות האג"ח הממשלתי. להערכתנו, הפד ימתן את קצב ההעלאה ויעלה ב-50 נקודות בדצמבר, אולם, לפני הודעת הריבית בדצמבר, צפויים להתפרסם נתוני שוק העבודה ואינפלציה, שעשויים להשפיע על קצב העלאת הריבית, לכן אי הודאות נשאר גבוהה מאד ותומכת בהמשך התנודתיות.

השווקים מגלמים צפי להמשך העלאת ריבית בארה"ב עד ל-4.8% במאי 2023, נמוך מציפיות לריבית של 5% לפני שבוע, ולעומת התחזית שלנו לריבית של 4.5%-4.75%. בנוסף, השווקים צופים כי הריבית תתחיל לרדת במחצית השניה של 2023 עד ל-4.5% בסוף השנה. אנו מעריכים כי הציפיות להפחתת ריבית במחצית השניה של 2023 הן מוקדמות מדי ואינן רציונליות. הערכות אלה נתמכות בדברי בכירים בפד, לפיהם הריבית צפויה להישאר יציבה למשך פרק זמן ממושך לאחר סיום תהליך העלאת הריבית.

תשואות האג"ח הממשלתי בעולם ממשיכות לעלות ולסבול מתנודתיות גבוהה. במהלך השבוע האחרון תשואות אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים הגיעה ל-4.3%, הרמה הגבוהה ביותר מאז 2007, וסיימה את השבוע ברמה של 4.2%. עליית התשואות נתמכת בעליה בציפיות הריבית, סביבת אינפלציה גבוהה וצמצום המאזן של הפד. הציפיות למיתון קצב העלאת הריבית והמהלך החד מעלה שביצעו התשואות בשבועות האחרונים, גורמים למשקיעים לחפש את הנקודה הנכונה להארכת המח"מ. עם זאת, אנו מעריכים כי בהעדר האטה בכלכלה או התמתנות משמעותית באינפלציה, מוקדם לצפות לשינוי מגמה וירידה מתמשכת בתשואות הארוכות, ובטווח הקצר התנודתיות צפויה להימשך.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

נכתב על ידי: עינת מאיר, אנליסטית מאקרו ושווקים [einat.meir@dbank.co.il](mailto:einat.meir@dbank.co.il)

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, [nira.shamir@dbank.co.il](mailto:nira.shamir@dbank.co.il)

# חטיבת שווקים פיננסיים

## מחלקת מאקרו כלכלה

### 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 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.