

21 בספטמבר 2022

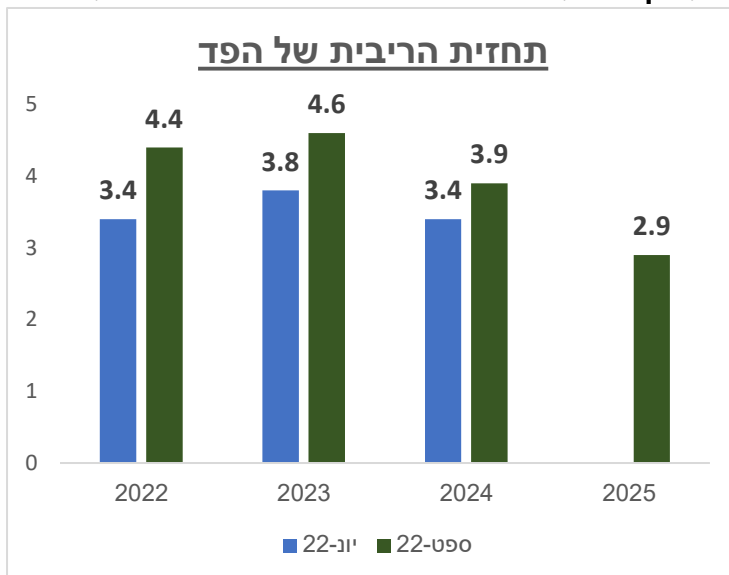
## הפד ממשיך באגרסיביות

- הפד העלה את הריבית ב-0.75%, וציין כי המטרה החשובה ביותר היא לרסן את האינפלציה, לכן הבנק ימשיך להעלות ריבית, גם במחיר של האטה בכלכלה, עד להשגת יעד האינפלציה.
- המסר החשוב יותר מהודעת הריבית הנוכחית הוא עדכון תחזיות הריבית של הפד משמעותית כלפי מעלה.
- הפד צופה הורדת ריבית רק ב-2024, עם זאת, קיימת שונות גבוהה בין תחזיות חברי הפד לריבית ב-2024, לכן לא קיים קונצנזוס לגבי הפחתת הריבית.
- הנגיד מאמין שיהיה צורך בעליה באבטלה והאטה משמעותית בצמיחה, על מנת לרסן את האינפלציה, ואינו פוסל מיתון כתוצאה מהעלאת הריבית.

כצפוי הפד העלה את הריבית ב-75 נ"ב ל-3%-3.25% וציין כי הריבית תמשיך לעלות בישיבות הקרובות. הנגיד חזר על המסרים האגרסיביים מהחודש האחרון, לפיהם, המטרה החשובה ביותר היא לרסן את האינפלציה ולכן הבנק ימשיך להעלות ריבית, עד להשגת יעד האינפלציה, גם במחיר של האטה בכלכלה.

הפד ממשיך להעלות ריבית באגרסיביות, למרות שבהודעת הריבית הקודמת, בחודש יולי, אמר הנגיד שסביר להניח שניתן יהיה להאט את קצב ההעלאות. אך, ההפתעה מעלה בנתוני האינפלציה לאוגוסט ועוצמת הלחצים האינפלציוניים, לא מאפשרים האטת קצב העלאת הריבית. לאחר פרסום נתוני האינפלציה נרשמה עליה חדה בציפיות הריבית בשווקים שגילמו הסתברות של 18% להעלאת ריבית בשיעור של 1% היום.

המסר החשוב יותר מהודעת הריבית הנוכחית הוא עדכון משמעותי של תחזיות הריבית של הפד כלפי מעלה.



הפד צופה המשך העלאת ריבית בקצב מהיר ל-4.4% בסוף שנה, תחזית המשקפת העלאה נוספת של 75 נקודות בנובמבר והעלאה של 50 נקודות בדצמבר. בנוסף, בניגוד לציפיות בשווקים, לירידה בריבית ב-2023, הפד צופה העלאת ריבית נוספת ב-2023 ל-4.6%, כשהריבית תתחיל לרדת רק ב-2024, עם זאת, קיימת שונות גבוהה בין תחזיות חברי הפד לריבית ב-2024, לכן לא קיים קונצנזוס לגבי הפחתת הריבית ב-2024.

הפד צופה שהריבית ב-2025 תרד ל-2.9%, עדיין גבוהה מריבית שיווי המשקל, מכיוון שהאינפלציה אינה צפויה לחזור ליעד לפני 2025. עם זאת, תחזיות אלה משקפות את חציון תחזיות חברי הפד ואינן תכנית למדיניות הפד, והנגיד ציין כי קיימת אי ודאות רבה.

הפד מאמין שיהיה צורך בעליה באבטלה והאטה משמעותית בצמיחה, על מנת לרסן את האינפלציה. הערכות אלה נתמכות בעמדת הפד לפיה שוק העבודה אינו מאוזן וסובל מעודפי ביקוש. במקביל, תחזיות הצמיחה הופחתו

# חטיבת שווקים פיננסיים

## מחלקת מאקרו כלכלה

ומשקפות ציפיות לצמיחה איטית, הנמוכה מפוטנציאל הצמיחה של ארה"ב, אך לא צופות מיתון. כלומר הפד צופה "נחיתה רכה", אולם הנגיד ציין כי לא ניתן לדעת בוודאות שהעלאת הריבית לא תוביל למיתון. **מבחינת מחזורי העלאת ריבית בעבר עולה כי הפד מתקשה להשיג נחיתה רכה**, ובפרט, כשנקודת המוצא של מחזור העלאת הריבית היא אינפלציה גבוהה ואבטלה נמוכה.

למרות העליה החדה בציפיות הריבית בחודשים האחרונים יש מקום לעליה נוספת, בתלות בנתוני האינפלציה. ציפיות האינפלציה בשווקים ירדו בחדות בחודשים האחרונים, לאור חששות ממיתון וירידה במחירי הסחורות, במידה והירידה באינפלציה, ובפרט, באינפלציית הליבה, תהיה מתונה מהצפוי, הריבית תעלה לרמה גבוהה יותר. מנגד, התמתנות מהירה מהצפוי הלחצים האינפלציוניים תוביל להעלאה מתונה יותר של הריבית. לפיכך אי הודאות נשארת גבוהה, **נתונים כלכליים חזקים, או הפתעה בנתוני האינפלציה כלפי מעלה, יהיו חדשות רעות מבחינת השווקים, ולהפך.**

עמדה ניצית של הפד תומכת בהמשך עליית התשואות הריאליות, השתטחות עקום התשואות והתחזקות הדולר. תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב לשנתיים זינקה בעקבות הודעת הריבית ל-4.1%, אולם, לאחר מכן נרשמה התמתנות, מנגד, התשואה ל-10 שנים ירדה.

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)

### הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלול בסקירה זו הינו למטרות 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 בנייה/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 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 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.