



3 באוקטובר 2022

## המשך ריסון מוניטרי מהיר בישראל

- בהתאם לציפיות בשוק, בנק ישראל ממשיך לנקוט במדיניות של ריסון מוניטרי מהיר, תוך העלאה נוספת של הריבית ב-0.75% ל-2.75%.
- גורם מרכזי הינו העובדה שהאינפלציה נרשמת במנעד רחב של סעיפים, תוך האצת מחירים המונעת מביקושים למוצרים ושירותים מקומיים - "הרכיב הלא סחיר".
- חטיבת המחקר הורידה את תחזית הצמיחה ל-2023 מ-3.5% ל-3%, תחזית, שלהערכתנו, צפויה אף היא להתברר כגבוהה מדי.
- לדברי הנגיד, ריבית ריאלית של 1%-0.5% נחשבת, להערכת בנק ישראל, כריבית שיש בה בכדי לרסן את האינפלציה. דברים אלו תומכים בתחזית הריבית שלנו של 3.5%, ומכאן, שבהעדר הפתעות באינפלציה, העלאות הריבית החדות מאחורינו.

בהתאם לציפיות בשוק, בנק ישראל ממשיך לנקוט במדיניות של ריסון מוניטרי מהיר, תוך העלאה נוספת של הריבית ב-0.75% ל-2.75%.

כפי שהערכנו, בנק ישראל שם דגש על העובדה כי "האינפלציה נרשמת במנעד רחב של סעיפי המדד", כאשר בעדכוני האינפלציה האחרונים מזהה הבנק המרכזי האצת מחירים המונעת מביקושים למוצרים ושירותים מקומיים, אלו הם אותם סעיפים הכלולים ב"רכיב הלא סחיר".

בנוסף, בהמשך העליה המואצת במחירי הדירות (17.9% בקצב שנתי) רואה בנק ישראל, מעבר לבעיה כלכלית, גם סוגייה חברתית מהותית. במענה לשאלות עיתונאים, ציין הנגיד, כי לפי מחקרים שנעשו בבנק ישראל, הריבית מסבירה כ-20% מהתייקרות מחירי הדירה, והשאר מוסברים על-ידי היצע הדירות.

באותה עת, הפעילות הכלכלית במשק הינה איתנה, שוק העבודה מוסיף להיות הדוק, כאשר השכר הנומינלי עולה בקצב מהיר, תוך שחיקה מסוימת של השכר הריאלי. עם זאת, חלק מהאינדיקטורים מצביעים על התמתנות הצמיחה במשק ברביע השלישי של השנה.

לגבי הכלכלה הגלובלית רואה בנק ישראל התמתנות בפעילות, תוך עליה בסביבת האינפלציה, המשך הידוק מוניטרי ועלייה בתנודתיות בשווקים, תוך עליה באתגרים ליציבות הפיננסית (כפי שראינו באנגליה).

בהתאם להערכות שלנו, העלתה חטיבת המחקר של בנק ישראל את תחזית הצמיחה ל-2022 ל-6%. עם זאת, נדגיש, כי תחזית זו מושפעת במידה רבה מהשפעת הקצה הגבוהה של 2021 (היציאה מהקורונה) ומהמחצית הראשונה של 2022. מנגד, אנו צופים התמתנות משמעותית בצמיחה במהלך המחצית השניה של השנה וב-2023. ואמנם, חטיבת המחקר הורידה את תחזית הצמיחה ל-2023 מ-3.5% ל-3%, תחזית, שלהערכתנו, צפויה אף היא להתברר כגבוהה מדי. זאת, תוך הפחתת התחזית לצריכה הפרטית מ-4.5% (רמה שמלכתחילה נראתה לנו אופטימית מדי) ל-3.5%. במקביל, צופים כלכלני בנק ישראל עליה מסוימת באבטלה ב-2023.

תחזית האינפלציה של חטיבת המחקר לארבעת הרבעונים הקרובים עומדת על 2.7%, ותחזית הריבית לרבעון השלישי של 2023 - על 3.5%.

# חטיבת שווקים פיננסיים

## מחלקת מאקרו כלכלה

לדברי הנגיד, ההקדמה של העלאות הריבית, עשויה למנוע העלאת ריבית חדה יותר בעתיד, ובנוסף, ריבית ריאלית של 0.5%-1% נחשבת, להערכת בנק ישראל, כריבית שיש בה בכדי לרסן את האינפלציה. **דברים אלו מתיישבים עם התחזית שלנו להעלאת ריבית לרמה של 3.5%, ומכאן, שבהעדר הפתעות באינפלציה, העלאות הריבית החדות מאחורינו.**

**הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט**

**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 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 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 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.