

1 בפברואר 2024

### הורדות ריבית בדרך, אך לא מיד

- כצפוי, הפד שמר על הריבית ללא שינוי, אך הסיר מההודעה את המשפט המצביע על הטיה לטובת ריסון מוניטרי. עם זאת, הפד ציין כי אינו מתכוון להפחית ריבית עד שלא יצטברו עדויות נוספות לכך שהאינפלציה ממשיכה לרדת.
- לדברי הנגיד, נכון להיום לא נראה שהריבית תרד במרץ, כתוצאה, הסיכוי שהפחתת הריבית תחל במאי עלה.
- השווקים מגלמים הפחתת ריבית ל-3.9% עד סוף השנה, הפחתה חדה שמאפיינת מצבי מיתון ואינה עקבית עם נתוני הכלכלה החזקים, לכן, אנו מעריכים כי הריבית תרד באופן מתון יותר ל-4.4%.

כצפוי, הפד שמר על הריבית ללא שינוי ברמה של 5.25%-5.5%, אך הסיר מההודעה את המשפט המצביע על הטיה לטובת ריסון מוניטרי וציין כי הסיכונים ליעדי הפד, תעסוקה ואינפלציה, מאוזנים יותר. עם זאת, הפד ציין כי אינו מתכוון להפחית ריבית עד שלא יצטברו עדויות נוספות שהאינפלציה ממשיכה לרדת לכיוון היעד.

הנגיד ציין כי הצמיחה החזקה אינה מהווה מכשול להורדת ריבית, מכיוון שהלחץ בשוק העבודה מתמתן, אמנם, מספר המשרות החדשות ממשיך לעלות אך, בקצב מתון יותר ונרשמה התמתנות בקצב עליית השכר. לדברי הנגיד, רואים את ההשפעה של המדיניות המרסנת על הכלכלה בדמות שחרור הלחץ בשוק העבודה וירידה משמעותית באינפלציה, אולם, היא עדיין גבוהה מהיעד, לכן הבנק מעוניין בהוכחות נוספות שהאינפלציה ממשיכה לרדת לכיוון היעד, ונראה כי הבנק חושש שהירידה באינפלציה תיבלם.

לדברי הנגיד, יש התקדמות גדולה בהורדת האינפלציה אבל מוקדם להכריז על ניצחון, הפד מעוניין לקבל הוכחות נוספות שהאינפלציה לא תעלה חזרה, לפיכך, המדיניות תלויה בנתונים, חולשה משמעותית בשוק העבודה תוביל להקדמת הורדת הריבית, מנגד, סימנים כי האינפלציה דביקה ידחו את הורדת הריבית.

הפד מאמין שהריבית הגיעה לשיא של המחזור הנוכחי וצפויה הפחתת ריבית בשלב כלשהו במהלך השנה, אך, קיימת אי ודאות גבוהה ולכן הפד מוכן לשמור על הריבית ברמתה הגבוהה. לדברי הנגיד, נכון להיום לא נראה שהריבית תרד במרץ. בהקשר זה נציין כי עד הודעת הריבית במרץ צפויים להתפרסם נתוני שוק העבודה לינואר (מחר) ופברואר וכן נתוני האינפלציה לינואר ופברואר, לכן לא ניתן לשלול לחלוטין את האפשרות שהריבית תרד כבר במרץ, עם זאת, מרבית הסיכויים שהפחתת הריבית תחל במאי וההסתברות המגולמת בשווקים להפחתה כזו עלתה ל-92%, לעומת 79%, לפני הודעת הריבית. בנוסף, השווקים מגלמים הפחתת ריבית ב-1.5% ל-3.9% עד סוף השנה, הפחתה בשיעור כזה מאפיינת מצבי מיתון ואינה עקבית עם נתוני הכלכלה החזקים, לכן, אנו מעריכים כי הריבית תרד באופן מתון יותר ל-4.4%.

הפד ממשיך לצמצם את המאזן בקצב של כ-95 מיליארד דולר בחודש ובישיבה הבאה יתחיל לדון בעקרונות למיתון קצב הצמצום.

החותמת שנתן הפד לתפנית במדיניות הריבית ולהפחתת ריבית מתקרבת, יחד עם נתוני עלות השכר לרבעון הרביעי, שפורסמו אתמול והצביעו על התמתנות נוספת בקצב עליית השכר, תמכו בירידה חדה בתשואות האג"ח הממשלתית האמריקאית בשיעור של 12 נ"ב לכל אורכו של העקום.

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 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 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 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.