



27 בינואר 2022

הפד שורי למרות הירידות

- הירידות בשווקים לא עוצרות את הפד שממשיך לנקוט בטון שורי.
- העלאת ריבית ראשונה צפויה במרץ, ולהערכתנו, הריבית צפויה לעלות ארבע פעמים בשנת 2022 וצמצום המאזן יתחיל באמצע השנה.
- להערכת הפד, האינפלציה תתמתן במהלך השנה, אולם, תישאר גבוהה מהיעד והסיכון האינפלציוני מוטה מעלה.
- העובדה שהפד, בניגוד לעבר לא מפחד מתנודות בשווקים וממשיך לשדר עמדה שורית, תומכת בהמשך תנודות בשוקי המניות, יחד עם עליה נוספת בתשואות האג"ח הממשלתי.

הירידות בשווקים לא עוצרות את הפד שממשיך לנקוט בטון שורי וצופה כי הריבית תעלה בקרוב, ככל הנראה בהודעת הריבית הקרובה בחודש מרץ.

הודעת הריבית מציינת כי ההתאוששות בכלכלה נמשכת, במקביל להמשך שיפור בשוק העבודה, ולפיכך הפד צופה כי רכישות האג"ח יסתיימו במרץ, ובמקביל צפויה העלאת ריבית ראשונה, בדומה למגולם בשווקים. הנגיד לא פסל העלאת ריבית בקצב מהיר יותר, ובכלל זה העלאת של 0.5%. כתוצאה, נרשמה עליה בציפיות הריבית בשווקים, ל-1.25%, כמעט 5 העלאות ב-2022 לעומת ציפיות ל-4 העלאות לפני הודעת הריבית. להערכתנו, ציפיות אלה גבוהות מדי, והריבית צפויה לעלות ל-1.15% (טווח של 1%-1.25%). במקביל, נרשמה עליה נוספת בתשואות הריאליות והנומינליות, התשואות לשנתיים עלו ב-16 נ"ב ל-1.18%, והתשואה ל-10 שנים עלתה ב-6 נ"ב ל-1.85%.

אחרי העלאת הריבית, הפד מתכנן להתחיל לצמצם את המאזן, ככל הנראה באמצע השנה, באמצעות היעדר מיחזור של האג"ח הנפדה מתיק הנכסים של הפד. הפד לא מציין את קצב הצמצום הצפוי, אולם, עד כה דוברי הפד שידרו לשווקים מסר של צמצום מהיר, והשווקים מצפים לצמצום בקצב של 100-120 מיליארד בחודש, מהיר בהרבה מצמצום בקצב של 50 מיליארד במחזור הקודם, בשנים 2017-2019. עם זאת, המכשיר העיקרי לניהול המדיניות המוניטרית הינו הריבית ולא המאזן.

לדברי הנגיד, האינפלציה נותרה גבוהה משמעותית מהיעד, עקב בעיות בשרשרות האספקה, עליית שכר ועוד, כתוצאה, עשויים להיווצר לחצי אינפלציה פרמננטיים. אמנם, הפד מעריך שפתרון הבעיות בשרשרות האספקה והעדר הרחבות פיסקליות יתמכו בהתמתנות האינפלציה בשנה הקרובה, אולם הירידה תהיה איטית משצפו בעבר, והאינפלציה תישאר גבוהה מהיעד בשנת 2022. לדברי הנגיד, הסיכון האינפלציוני מוטה כלפי מעלה, והוא עלה בחצי השנה האחרונה, הפד מחויב ליעד האינפלציה ונזהר מקיבוע האינפלציה ברמה גבוהה.

הנגיד ציין, כי הכלכלה חזקה היום הרבה יותר מאשר כשהתחילו להעלות ריבית ב-2015, ובמקביל, הכלכלה צומחת מהר מפוטנציאל הצמיחה והאינפלציה הרבה יותר גבוהה, ולכן לא נדרשת הרחבה מוניטרית.

ההודעה מתייחסת לתנאים הפיננסיים, ומציינת כי הם נותרו נוחים, למרות הפגיעה המתונה שנרשמה במדדי התנאים הפיננסיים בשבועות האחרונים בעקבות הירידות בשוקי המניות. התנודות בשווקים בשבועות האחרונים לא גרמו לשינוי במדיניות הפד, ובכך, מאותת הפד לשווקים כי בניגוד לעבר, הוא נחרץ לצמצם את המדיניות המרחיבה. לפיכך, הסיכון לריבית הינו כלפי מעלה.

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

הודעת הריבית שינתה את המגמה בשוק המניות, והעליות במניות נמחקו ואף הפכו לירידות, במקביל לעליה בתשואות האג"ח הממשלתיות. העובדה שהפד, בניגוד לעבר, לא מפחד מתנודות בשווקים וממשיך לשדר עמדה שורית, תומכת בהמשך תנודות בשוקי המניות, יחד עם עליה נוספת בתשואות האג"ח הממשלתי.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

נכתב על ידי: עינת מאיר, אנליסטית מאקרו ושווקים einat.meir@dbank.co.il

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 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 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.