

2 בנובמבר 2023

הפד מקווה שהריסון בתנאים הפיננסיים יעשה את העבודה

- כצפוי, הפד שמר על הריבית ללא שינוי ברמה של 5.25%-5.5%, הבנק אמנם מאותת כי לא צפויה העלאת ריבית נוספת, אך שומר על כל האופציות פתוחות.
- להערכת הפד, הריסון בתנאים הפיננסיים יוביל להאטה בכלכלה וימתן את האינפלציה ולכן הוא מאפשר לפד לעצור בשלב זה את ההעלאות הריבית.
- אנו מעריכים כי ריבית הפד תישאר יציבה ברמה הנוכחית עד לסוף הרבעון השלישי של 2024 ותהליך הורדת הריבית יהיה איטי מהמגולם בשווקים.

כצפוי, הפד השאיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 5.25%-5.5%, למרות הנתונים הכלכליים החזקים, עם זאת, הבנק אינו פוסל העלאת ריבית נוספת בהמשך, בתלות בנתונים הכלכליים. אולם, המסר ששידר הנגיד במסיבת העיתונאים היה דובי ואותת על סיום העלאת הריבית.

הריסון בתנאים הפיננסיים, הנובע מהעליה החדה בתשואות האג"ח הממשלתי והירידות בשוקי המניות החל מסוף יולי, מאפשר לפד לעצור בשלב זה את העלאת הריבית. לדברי הנגיד, ריסון התנאים הפיננסיים, יחד עם העלאות הריבית החדות בשנה האחרונה והמדיניות המוניטרית המרסנת, צפויים למתן את הפעילות הכלכלית ואת האינפלציה. ההפסקה בהעלאת הריבית מאפשרת לפד להעריך את ההשפעה של גורמים מרסנים אלה על הכלכלה, ולבחון את הצורך בהעלאת ריבית נוספת.

נתוני הכלכלה האמריקאית ממשיכים להיות חזקים מהצפוי ומהרצוי. התוצר האמריקאי התרחב ברבעון השלישי בקצב של 4.9%, מהיר מהציפיות, תודות לגידול מהיר בצריכה הפרטית ובמלאי, שיעור האבטלה נותר נמוך והירידה בקצב עליית השכר והאינפלציה נבלמה.

לדברי הנגיד חברי הועדה לא דנו בהורדת ריבית, אולם, הטון הדובי ששידר הנגיד, תמך בירידה בציפיות להעלאות ריבית נוספת והשווקים מגלמים סיכוי של 21.5% להעלאת ריבית נוספת בדצמבר, לעומת 27% לפני ההודעה. במקביל, נרשמה ירידה של כ-20 נקודות בציפיות הריבית לעוד שנתיים ושלוש, והשווקים צופים כי הריבית תרד ל-4.8%-4% בעוד שנה ושנתיים, בהתאמה. להערכתנו, ללא הרעה משמעותית בנתונים הכלכליים, הירידה בריבית תהיה איטית ומתונה יותר.

להערכתנו, המסר הדובי של הנגיד במסיבת העיתונאים אינו תואם את הנתונים הכלכליים החזקים, ובמידה ולא תירשם הרעה בנתונים בשבועות הקרובים, הפד יאלץ לשנות את המסר שלו, תהליך שיתמוך בעליה בציפיות הריבית לעוד שנה ושנתיים ויפגע בשוקי המניות והאג"ח.

הודעת הריבית הובילה לירידה חדה בתשואות לכל אורכו של העקום, לאחר שבחודשים האחרונים נרשמה עליה חדה בתשואות, ובפרט בתשואות הארוכות ובשיפוע העקום הממשלתי של אג"ח ממשלת ארה"ב, עליה שנתמכה בהפנמה כי הריבית תישאר גבוהה למשך זמן ממושך, בגידול בהיקף גיוס החוב של ממשלת ארה"ב ובהעלאת יעד התשואה של הבנק המרכזי היפני.

בחודש אוגוסט משרד האוצר האמריקאי הפתיע את השווקים כשהודיע על תכנית גיוס חוב גדולה מהצפוי, גורם שתמך בעליה החדה בתשואות הארוכות, ובפרמיית המח"מ. תכנית ההנפקות שפרסם האוצר אתמול לרבעון הקרוב,

חטיבת שווקים פיננסים

מחלקת מאקרו כלכלה

מצביעה על המשך גידול בהיקף הנפקות החוב הממשלתי, אולם, בקצב נמוך מהצפוי ותמכה אף היא בירידת התשואות הארוכות.

לסיכום, אנו מעריכים כי ריבית הפד תישאר יציבה ברמה הנוכחית עד סוף הרבעון השלישי של 2024 וללא הרעה בנתוני הכלכלה האמריקאית הירידה בתשואות הארוכות תיבלם.

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 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 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.