

26 בפברואר 2024

### הורדת הריבית בישראל מתונה והדרגתית

- כפי שצפינו, הועדה המוניטרית החליטה להותיר את הריבית ברמה של 4.5%.
- בנק ישראל חוזר ומדגיש, את הצורך בהתקדמות מדודה וזהירה, וחושש לטעות עם הורדה מהירה מדי של הריבית.
- על מנת להמשיך עם הורדת הריבית, בנק ישראל רוצה לראות את האינפלציה מתבססת ביעד.
- הנגיד קורא לממשלה לגלות אחריות תקציבית, ולהשלים את תהליך החקיקה בכנסת.
- אנו מוסיפים להעריך כי הורדת הריבית תהיה מתונה והדרגתית עד רמה של 3.75% בעוד שנה, בניגוד לשווקים שצופים הפחתה חדה יותר.

כפי שצפינו, בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי, ברמה של 4.5%.

בנק ישראל חוזר ומדגיש, את הצורך בהתקדמות מדודה וזהירה בתהליך הורדת הריבית, וחושש לטעות עם הורדה מהירה מדי של הריבית, כאשר עד כה תוואי הריבית תואם לזה עליו דובר בינואר - ריבית של 3.75% - 4% בסוף 2024, על-פי תחזית חטיבת המחקר.

סוגיית האינפלציה תופסת מקום משמעותי מתוך מכלול השיקולים. אמנם, נרשמה התמתנות באינפלציה, אולם, לאחרונה חלה עליה בציפיות האינפלציה לשנה הקרובה, והן מצויות סמוך לגבול העליון של היעד. בנוסף, אינפלציית המחירים הלא סחירים - סעיף הדיור והשירותים, עדיין גבוהה מהגבול העליון של היעד. **בבנק ישראל חוששים מסעיף הדיור**, כאשר לאור המגבלות על הפעילות בתחום הבניה, סעיף זה מהווה סיכון להתמתנות האינפלציה.

כמו כן, חושש בנק ישראל מאינפלציה "דביקה" בישראל, כמו גם זו המיובאת מחו"ל, שגם היא נראית דביקה, ומהווה סיכון גם לגבינו. ולאור זאת, אכן, בעולם כמות הורדות הריבית יורדת וההורדות מתרחקות.

לפיכך, **בנק ישראל רוצה לראות את האינפלציה מתבססת ביעד, על מנת להמשיך עם הורדת הריבית.**

סוגיה נוספת וקריטית הינה **המדיניות פискаלית** - הנגיד קורא לממשלה לגלות אחריות תקציבית, ולהשלים את תהליך החקיקה בכנסת, באשר להחלטות הממשלה לגבי התקציב. לדבריו, חשוב להמשיך לנהל מדיניות פискаלית אחראית ולשדר זאת לשווקים, שעוקבים היום יותר מתמיד אחר הפעילות בישראל.

במקביל, **פרמיית הסיכון** של מדינת ישראל עדיין גבוהה, כאשר פרמיית ה-CDS (פרמיית הביטוח) אף עלתה מאז החלטת הריבית הקודמת.

**ובאשר לכלכלה הריאלית**, התוצר אמנם נפגע בצורה משמעותית בסוף 2023, אולם מראה סימני התאוששות, וכך גם שוק העבודה.

**על רקע המלחמה**, קיימת רמה גבוהה של חוסר וודאות, ולכן, **מדיניות הוועדה המוניטרית מתמקדת** בייצוב השווקים והפחתת אי הוודאות, לצד יציבות מחירים ותמיכה בפעילות הכלכלית. **תוואי הריבית ייקבע** בהתאם להמשך התכנסות האינפלציה ליעדה, המשך היציבות בשווקים הפיננסיים, הפעילות הכלכלית והמדיניות הפיסקלית.

אנו מוסיפים להעריך כי הורדת הריבית במהלך השנה תהיה מתונה והדרגתית, בניגוד לשווקים שצופים הפחתה חדה יותר. על-פי התרחיש המרכזי שלנו, הריבית עוד שנה תעמוד על 3.75%.

# חטיבת שווקים פיננסיים

## מחלקת מאקרו כלכלה

הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלכלי 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 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.