



# חטיבת שווקים פיננסים

## מחלקת מאקרו כלכלה

4 במאי 2023

### הפד עוצר אך עדיין נוטה לשמור על ריסון

- הפד העלה ריבית ב-25 נ"ב ואותת על הפסקת העלאות הריבית, עם זאת, הריבית תלויה בנתונים הכלכליים, והפד מוכן להמשך ולהעלות ריבית במידת הצורך.
- המשבר בבנקים צפוי להוביל להקשחה נוספת של תנאי האשראי ולמתן את הצמיחה והאינפלציה, עם זאת עוצמת הפגיעה אינה ברורה בשלב זה.
- השווקים מתמחרים מיתון חריף והפחתה מהירה וחדה בריבית ל-4.25% בסוף השנה. אנו מעריכים כי ציפיות אלה משקפות פסימיות גבוהה מדי לגבי הכלכלה, ומתעלמות מהסיכון האינפלציוני ולכן צופים כי הריבית תישאר יציבה עד סוף השנה.

כצפוי, הפד העלה את הריבית ב-25 נ"ב ל-5%-5.25%, ואותת על הפסקת רצף העלאות הריבית, עם זאת, הריבית תלויה בנתונים הכלכליים, והפד מוכן להמשך ולהעלות ריבית במידת הצורך. הפד השמיט את המשפט כי יתכן שיהיה צורך בהעלאות נוספות.

העלאה הריבית עקבית עם תחזית הפד מהישיבה הקודמת כי הריבית תעלה ל-5.1% ותישאר יציבה ברמה זו עד סוף השנה. הפד מעוניין להישאר ברמת ריבית זו זמן ממושך, אך יעריך את הסביבה הכלכלית מדי ישיבה. מבחינת מחזורי העלאות ריבית קודמים עולה כי לרוב בין מועד סיום העלאת ריבית לתחילת ההפחתה חולפים 6-9 חודשים, אולם, הנגיד ציין בעבר כי המחזור הנוכחי שונה ממחזורים קודמים ופרק הזמן עד להפחתת ריבית צפוי להיות ארוך יותר.

מכיוון שמדיניות הפד תלויה רק בנתונים הכלכליים ואין הנחיות עתידיות נוספות מצד הפד, ולאור המשך החששות ממשבר בבנקים, קשה לראות את הפד מעלה ריבית פעם נוספת. מנגד, השווקים מתמחרים מיתון חריף והפחתה מהירה וחדה בריבית, החל מחודש יולי, ל-4.25% בסוף השנה. אנו מעריכים כי ציפיות אלה משקפות פסימיות גבוהה מדי לגבי הכלכלה, ומתעלמות מהסיכון האינפלציוני ולכן צופים כי הריבית תישאר יציבה עד סוף השנה.

להערכת הפד, הכלכלה התרחבה בקצב מתון ושוק העבודה נותר הדוק מאד, אך ישנם סימנים מסוימים להתמתנות, במקביל, האינפלציה גבוהה. הפד מציין כי המערכת הבנקאית יציבה והמצב במגזר השתפר משמעותית מאז הודעת הריבית במרץ, אך צופה כי המשבר בבנקים יוביל להקשחת תנאי האשראי ולהאטה בכלכלה, אולם, לא למיתון, וכן יוריד את האינפלציה. עם זאת, עוצמת ההשפעה של הקשחת תנאי האשראי על הכלכלה אינה ברורה ולכן הפד נותר ערני לסיכון האינפלציה.

הנגיד ממשיך להדגיש את חשיבות הורדת האינפלציה והשגת יציבות מחירים, וצופה כי ירידת האינפלציה אינה צפויה להיות חלקה ומהירה, אלא הדרגתית וממושכת. מנגד, השווקים צופים כי האינפלציה תרד ותגיע ליעד כבר בעוד שנה, ציפיות שאינן עקביות עם העובדה שהאינפלציה דביקה ואינה יורדת בקצב מהיר.

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") לייעץ 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.