



24 בפברואר 2022

המלחמה באוקראינה וישראל

- היקפי המסחר בין ישראל לאוקראינה ורוסיה בתחום הסחורות והשירותים אינם מהותיים.
- עם זאת, פתיחת המתקפה הרוסית הובילה לירידות חדות בשוק המניות המקומי, פיחות חד בשקל ועליה בציפיות האינפלציה לטווח קצר-בינוני.
- בשלב זה לא ברור האם וכיצד תושפע מדיניות הבנקים המרכזיים, ובכלל זה בנק ישראל, מהחרפת המצב.
- למרות זאת, ציפיות הריבית המגולמות בעקום ה-IRS עלו לרמה של 1.2% עוד שנה.
- אם המערכה לא תחריף ולא תארך זמן רב, הרי שהבנקים המרכזיים יעברו לצמצום מוניטרי מהיר.

פתיחת מתקפה רוסית על אוקראינה, גורמת להחרפת הפגיעה בשווקים, עליה באי הוודאות ועליה נוספת במחירי הסחורות, ובכלל זה במחיר הנפט.

ומהן ההשלכות על ישראל?

קשרי הסחר בין ישראל ואוקראינה ובין ישראל ורוסיה אינם מהותיים. יצוא הסחורות לאוקראינה מהווה 0.4% בלבד מסך היצוא (כשני שלישי ממנו - יצוא מוצרי כימיה), והיבוא - 0.2% מכלל היבוא. במקביל, מקיימת ישראל עם אוקראינה קשרי מסחר בשירותים עסקיים (בעיקר מחשוב ומו"פ), אולם גם בתחום זה חלקה של אוקראינה הינו אפסי.

מנגד, כצפוי, שוקי ההון חווים טלטלה עזה. המסחר בשוק המניות בישראל נפתח בירידות שערים חריפות, בדומה לשוקי העולם, והשקל רושם פיחות חד מול כל המטבעות, זאת לאחר שכבר נחלש מתחילת השנה בכ-3.5% מול סל המטבעות (מזה: כ-1.5% מראשית פברואר).

למרות ההידרדרות במצב, עקום ה-IRS העלה את ציפיות לריבית בנק ישראל לרמה של 1.2% עוד שנה (כ-5% העלאות ריבית!), לעומת 1.03% אתמול.

בשלב זה לא ברור האם וכיצד תושפע מדיניות הבנקים המרכזיים, ששידרו לאחרונה טון מאד "שורי". אם המערכה תארך זמן ממושך ותחול הידרדרות נוספת, הרי שאלו יעמדו בפני דילמה, של לחצי אינפלציה מחד, מול פגיעה בכלכלה הריאלית, מאידך.

במצב זה יעמוד גם בנק ישראל בפני דילמה דומה, אף אם הפגיעה בכלכלה המקומית תהא זניחה, שכן לחצי האינפלציה יתגברו. עם זאת, אם המערכה לא תחריף ולא תארך זמן רב, הרי שהבנקים המרכזיים יחזרו לתוכנית המקורית שלהם באשר לצמצום מוניטרי חד.

בשוק האג"ח הממשלתי, רואים נכון לכתובת שורות אלו עליות בציפיות האינפלציה לטווח קצר-בינוני (כ-9 נב. לשנתיים-ארבע שנים), ויציבות-ירידות קלות בציפיות הארוכות. במקביל, וכפי שניתן היה לצפות, נפתח פער חיובי בין האג"ח הממשלתי הישראלי ל-10 שנים מול האג"ח המקבילה האמריקאית, זאת לאחר תקופה ארוכה מאד בה שרר פער שלילי. שכן, בעוד שהתשואה על האג"ח האמריקאית ל-10 שנים ירדה מ-1.99% ל-1.9%, על רקע "ריצה לחוף מבטחים", הרי שהתשואות השקליות המקבילות נסחרות ב-1.95%, ללא שינוי מאתמול.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

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 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 שהיו 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 ופעילות 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 הטבעיים 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.