

### ההאטה המתמשכת באינפלציה תומכת ביציבות בריבית בנק ישראל

- מדד המחירים לצרכן מוסיף להפגיע מטה, האינפלציה השנתית ליולי מאטה ל-3.3%, ואינפלציית הליבה ל-3.6%.
- עיקר ההפתעה במדד מקורה בסעיף התחבורה והתקשורת ובסעיף המזון.
- אנו צופים אינפלציה של 2.7% ב-12 החודשים הבאים.
- ירידת מחירי הדירות צפויה להימשך.
- מדד יולי משקף האטה בצריכה הפרטית, ומוסיף לתמוך ביציבות בריבית בתחילת ספטמבר. עם זאת, היחלשות השקל מהווה איום על האינפלציה.

האינפלציה מתמתנת, וכך גם אינפלציית הליבה. זו פעם שלישית ברציפות שהמדד מפגיע כלפי מטה, ועולה ב-0.3%, כאשר התחזיות נעו סביב 0.4%-0.5%. כפועל יוצא מכך, התמתנה האינפלציה השנתית מ-4.2% ל-3.3%, ואינפלציית הליבה האטה ל-3.6% מ-4.5% ביוני. יתרה מכך, ההתמתנות מורגשת במחירי השירותים והמוצרים כאחד.

עיקר ההפתעה מטה במדד נעוצה בסעיף תחבורה ותקשורת. מחירי הנסיעות לחו"ל עלו במתינות, על אף הפיחות, ומחירי התקשורת ירדו, תוך ירידה בולטת בשירותי אינטרנט ביתי. סעיף משמעותי נוסף, שהפגיע מטה, הינו סעיף המזון שממשיך לעלות בשיעור נמוך מהצפוי (0.4%), כאשר מחירי ארוחות מחוץ לבית מוסיפים להאט, ושמרו על יציבות (עליה של 0.2% ביוני).

בנוסף, נמשכת הירידה במחירי ריהוט וציוד לבית, כך שבמהלך 12 החודשים האחרונים ירדו בכ-4%, ומחירי ההלבשה והנעלה ירדו בחדות, וב-9% במצטבר בשנה החולפת.

באותה עת, נמשכת ההתמתנות בסעיף הדיור במדד. מדד שירותי דירות בבעלות הדיירים (שכ"ד) עלה בקצב שנתי של 6.2% לעומת 6.7% ביוני, כאשר ההתמתנות בולטת בדירות בהן היתה תחלופה של שוכרים (מ-9.8% ל-9%), אם כי הרמה עדין גבוהה. כפי שצינו בעבר, מחירי הדירות הגבוהים, לצד עלויות המימון הגבוהות, מסיטים ביקושים לשוק השכירות, ולפיכך, סעיף הדיור צפוי אמנם להמשיך ולהתמתן, אולם, יהווה גורם משמעותי באינפלציה גם בשנה הקרובה.

אנו צופים אינפלציה של 2.7% ב-12 החודשים הבאים. זאת, תחת ההנחה שתרחש האטה בצריכה הפרטית, עליה מסוימת באבטלה, האטה בעליית השכר והאטה בסעיף הדיור. מנגד, הפיחות המתמשך בשקל צפוי לבוא לידי ביטוי בהמשך. נדגיש, כי חוסר הוודאות הפוליטית מוביל לתנודתיות גבוהה בשער החליפין, עובדה שעשויה להוביל לסטייה משמעותית מתחזית זו.

בשוק הנדל"ן רואים ירידה נוספת במחירי הדירות (לא כלולים במדד), חודש שלישי ברציפות, ואלה ירדו ב-0.2%, מתוכן, מחירי הדירות החדשות ירדו ב-0.6%, ובמצטבר בשמונת החודשים האחרונים ב-2.4%. אמנם, במהלך התקופה חלה עליה במשקל הדירות במסגרת "מחיר למשתכן", אולם, אין ספק שירידת מחירי הדירות מושפעת גם מהחולשה בשוק. להערכתנו, ירידת המחירים תימשך גם בחודשים הבאים.

מדד יולי משקף, להבנתנו, האטה נוספת בצריכה הפרטית, כפי שעולה ממספר רב של סעיפים. לפיכך, מדד זה תומך ביציבות בריבית בנק ישראל ב-4/9, אם כי, הפיחות המואץ בשקל בהחלט מהווה איום על האינפלציה.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, [nira.shamir@dbank.co.il](mailto:nira.shamir@dbank.co.il)

# חטיבת שווקים פיננסיים

## מחלקת מאקרו כלכלה

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 השקעות 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 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.