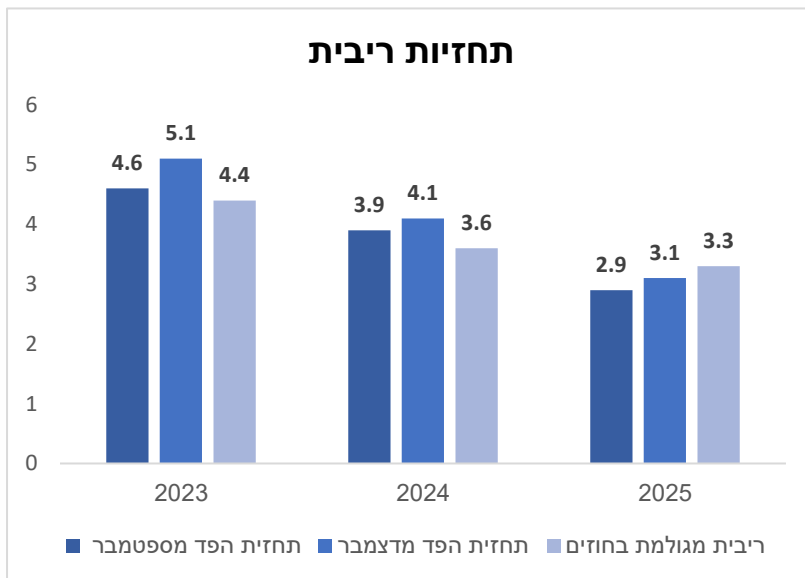


15 בדצמבר 2022

הפד עדיין נץ, אבל השווקים לא מפנימים

- קצב העלאת הריבית התמתן אך הפד העלה את התחזיות וממשיך לשדר עמדה ניצית
- הפד מעריך כי אינפלציית השירותים לא תרד מהר ויהיה צורך להמשיך ולהעלות ריבית ולשמור עליה גבוהה למשך זמן ממושך.
- להערכתנו, הירידה בציפיות הריבית המגולמות בשווקים בחודשים האחרונים היתה חדה מדי, והן משקפות צפי להפחתת ריבית מהירה מדי.

כצפוי, הפד מיתן את קצב ההעלאה והעלה את הריבית ב-50 נ"ב ל-4.25%-4.5%, במקביל, ציין הפד כי הוא מעריך שיהיה צורך בהעלאות ריבית נוספות, ולמרות התמתנות האינפלציה בחודשים האחרונים, הפד מדגיש כי יש צורך בנתונים משמעותיים נוספים שיוכיחו כי האינפלציה במסלול יציב כלפי מטה לאור מחויבותו להשגת יעד האינפלציה (2%).



הפד הפחית את תחזיות הצמיחה והעלה את תחזיות האינפלציה והריבית לאורך כל טווח התחזית, התחזיות הן ניציות ומשקפות את נחישות הפד לרסן את האינפלציה גם במחיר של האטה בכלכלה ולדברי הנגיד חשוב לא להוריד ריבית מוקדם מדי. כפי שניתן לראות בגרף, הפד צופה כי הריבית בסוף 2023 תעמוד על 5.1%, לעומת תחזיות קודמות מספטמבר לריבית של 4.6%, גבוה מהתחזיות בשווקים.

לדברי הנגיד, שוק העבודה מאד חזק ואין סימנים להתרופפות, השכר ממשיך לעלות ונראה שיעבור פרק זמן משמעותי

עד שירד, לאור הביקוש הגבוה לעובדים. מסיבות אלה הפד מעריך כי אינפלציית השירותים לא תרד מהר ויהיה צורך להמשיך ולהעלות ריבית ולשמור עליה גבוהה לזמן ממושך.

לדברי הנגיד, הפד העלה ריבית בקצב מהיר מאד ב-2022 וסביר להניח שיהיה נכון להמשיך ולמתן את קצב העלאת הריבית בישיבות הקרובות. להערכתו, בשלב הנוכחי קצב ההעלאה פחות חשוב ויותר חשוב לאיזו רמה הריבית תעלה ומתי תתחיל הפחתת הריבית, אולם, לדבריו הפוקוס כרגע הוא על העלאת ריבית לרמה מספקת ולא על הפחתת ריבית וההיסטוריה מוכיחה שהפחתת ריבית מוקדמת מובילה לנזקים. הנגיד מאמין כי חשוב להישאר בריבית השיא למשך זמן מספק, עד שנהיה בטוחים שהאינפלציה יורדת.

התנאים הפיננסיים הורעו במהלך השנה לאור המדיניות המוניטרית המרסנת, אולם, בחודשים האחרונים נרשם שיפור, בעקבות העליות בשוקי המניות, ירידת התשואות הממשלתיות וצמצום מרווחי האג"ח הקונצרני, הקלה כזו

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

משמעותה שהשפעת הריסון המוניטרי מתמתנת, בניגוד למטרות הפד. הפד מנסה למתן את קצב העלאת הריבית מבלי להוביל להקלה נוספת בתנאים הפיננסיים, לדברי הנגיד חשוב שהתנאים הפיננסיים ימשיכו להיות מרסנים וישקפו את המדיניות המוניטרית, מכיוון שהם ערוץ העברה של המדיניות המוניטרית לכלכלה. **הנגיד מעריך שהריסון עדיין לא מספק, כפי שמשתקף בתחזיות הפד להמשך העלאת הריבית.**

השוק עבר תהליך משמעותי של תמחור מחדש בחודשיים האחרונים בעקבות התמתנות בציפיות הריבית בטווח של שנה והלאה, למרות העמדה הניצית שהפד ממשיך לשדר בהודעת הריבית ובנאומים במהלך התקופה. **להערכתנו הירידה בציפיות הריבית המגולמות בשווקים בחודשים האחרונים היתה חדה מדי, והתחזיות הריבית המגולמות בשווקים, מנותקות מעמדת הפד ומשקפות צפי להפחתת ריבית מהירה מדי, החל מהמחצית השניה של 2023.** אנו מעריכים כי הפד יעלה ריבית פעמיים נוספות בתחילת 2023 ל-4.75%-5%, ויפחית את הריבית פעם אחת בסוף 2023, כך שהריבית בסוף 2023 תעמוד על 4.5%-4.75%, נמוך מתחזיות הפד, אך גבוה מהמגולם בשווקים

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 למטרות אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף ליעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה ליעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") ליעוץ 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 בניגול 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 הטובעים 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.