

ההסתברות להעלאת ריבית בנק ישראל עולה, והפחתת הריבית עשויה להידחות

- מדד המחירים לצרכן מפתיע מעלה, האינפלציה השנתית לאוגוסט עולה ל-4.1%, ואינפלציית הליבה ל-3.9%.
- עיקר ההפתעה במדד מקורה בסעיף התחבורה, תוך עליה חדה במחירי הטיסות.
- אנו צופים אינפלציה של 3% ב-12 החודשים הבאים.
- ירידת מחירי הדירות צפויה להימשך.
- ההסתברות, המגולמת בשוק, להעלאת ריבית בחודשים הקרובים עלתה ל-80%. עם זאת, נראה כי גם אם בנק ישראל לא יעלה את הריבית, הרי שהפחתת הריבית עשויה להידחות למחצית השניה של 2024.

לאחר שלושה מדדים שהפתיעו כלפי מטה, מדד אוגוסט מפתיע מעלה, האינפלציה מאצה וכך גם אינפלציית הליבה.

מדד אוגוסט עולה ב-0.5%, לעומת צפי לעליה של 0.3%. האינפלציה עולה מ-3.3% ל-4.1%, ואינפלציית הליבה עולה מ-3.6% ל-3.9%. אמנם, העליה בקצב האינפלציה השנתי היתה צפויה, אולם, כאמור, העליה בפועל התרחשה בעוצמה גבוהה מזו הצפויה. עם זאת, בעוד מחירי המוצרים והשירותים הלא סחירים (בנק ישראל רואה בקטגוריה זו אינדיקציה לאינפלציה הנובעת בעיקר מביקושים מקומיים) מוסיפים להאט - ל-4.6% (4.9% ביולי ו-5.3% ביוני), מחירי הסחירים (מושפעים מהמחירים בשוקי חו"ל ומשער החליפין) מאיצים - לקצב שנתי של 3.1% (0.6% ו-2.3% ביולי וביוני, בהתאמה).

עיקר ההפתעה מעלה במדד מקורה בסעיף תחבורה ותקשורת, תוך עליה חדה ברכיב התחבורה והמשך ירידה במחירי התקשורת. העליה בסעיף התחבורה נעוצה בעליה חדה במחירי הטיסות (עלו ב-6.3% ובכ-21% ב-12 החודשים החולפים), במידה רבה כתוצאה מהפיחות בשקל (בין היתר, תיקון למדד יולי, ששיקף עליה מתונה בלבד במחירי הטיסות).

נציין, כי גם סעיף הארחה, נופש וטיולים עולה בשיעור חד (6.2%), אם כי מצביע על ירידה של 2% במהלך 12 החודשים החולפים.

סעיף הדיור במדד עלה ב-0.7% (מעל הצפי) כאשר מדד שירותי דירות בבעלות הדיירים עלה ב-0.8%, ובקצב שנתי של 6.1% (6.2% ביולי). התמתנות בקצב עליית המחירים נרשמה בדירות בהן היתה תחלופה של שוכרים (מ-9% ל-8.4%).

מנגד, מחירי המזון ממשיכים להפתיע מטה, והפעם אף מצביעים על ירידה (לעומת צפי לעליה), על רקע ירידה במספר רב של סעיפים, ומחירי הירקות והפירות יורדים גם הם, כתוצאה מירידה במחירי הפירות (מחירי הירקות עלו).

מחירי הריהוט והציוד לבית ממשיכים לרדת במתינות, ומחירי ההלבשה וההנעלה יורדים בחדות (-2.5%), ומשלימים ירידה של כ-10% במהלך השנה החולפת.

האינפלציה ב-12 החודשים הבאים תעמוד, להערכתנו, על 3%, זאת, תחת ההנחה שתתרחש 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.

חטיבת שווקים פיננסים

מחלקת מאקרו כלכלה

בשוק הנדל"ן, מחירי הדירות (לא כלולים במדד) ירדו ב-0.1%, חודש רביעי ברציפות (1.3% - במצטבר) ובמחירי הדירות החדשות נרשמה האצה בקצב הירידה ל-0.8%, ובמצטבר בתשעת החודשים האחרונים ירידה של 3.2% (הסבר חלקי - המשך עליה במשקל הדירות במסגרת "מחיר למשתכן"). ירידת המחירים עולה בקנה אחד עם החולשה בשוק, ולהערכתנו, **תימשך גם בחודשים הבאים**.

מדד אוגוסט הוביל לעליה בציפיות האינפלציה המגולמות בשוק האג"ח, ב-11 נ"ב לשנתיים וב-5-7 נ"ב ל-3-9 שנים, בעוד במסחר בחוזי מדד, לא רואים בשלב זה שינוי באינפלציה המגולמת (2.85% לעוד שנה). מנגד, על-פי שוק החוזים, **ההסתברות להעלאת ריבית בחודשים הקרובים עלתה ל-80%**. עם זאת, עד החלטות הריבית של אוקטובר ונובמבר יפורסמו מדדי ספטמבר-אוקטובר, ושער החליפין יהווה אף הוא גורם משמעותי במכלול השיקולים. אולם, נכון לרגע זה, נראה כי **גם אם בנק ישראל לא יעלה את הריבית מעבר לרמתה הנוכחית, הרי שהפחתת הריבית עשויה להידחות למחצית השניה של 2024**.

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 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.