

4 בספטמבר 2023

### הריבית ללא שינוי, אולם בנק ישראל "לא סותם את הגולל" על המשך העלאה

- הועדה המוניתרית הותירה את הריבית על כנה, אולם, העלאה עתידית בהחלט אפשרית.
- האינפלציה מתמתנת וצמיחת המשק מאטה, אל מתחת לקצב הצמיחה הפוטנציאלי.
- מראשית השנה, בלט השקל בחולשתו, כאשר להתפתחותו בחודשים הקרובים תהיה השפעה מהותית על דינמיקת האינפלציה.
- בתרחיש המרכזי, אנו מעריכים כי הריבית תיוותר ללא שינוי, ותתחיל לרדת במתינות ברבעון השני של 2024, אם כי התנהגות חריגה של שער החליפין עשויה להוביל לסטייה מתחזית זו.

כפי שצפינו, הועדה המוניתרית החליטה להותיר את הריבית על כנה, אולם, "רואה היתכנות לא מבוטלת להמשך העלאה של הריבית בהחלטותיה הבאות, ככל שסביבת האינפלציה לא תמשיך להתמתן בהתאם למצופה".

בהודעה מדגיש בנק ישראל את ההתמתנות בסביבת האינפלציה, אם כי זו עדיין מצויה מעל היעד.

במקביל נאמר בהודעה, כי קצב הצמיחה הינו מתחת לפוטנציאל צמיחת המשק, כאשר נתוני ההוצאה בכרטיסי אשראי (במונחים ריאליים), המהווים אינדיקציה לצריכה הפרטית, מצויים מתחת למגמה ואינם צומחים.

שוק העבודה עדיין הדוק, אך נמשכת הירידה בשיעור המשרות הפנויות. היקף הפעילות בשוק הדיור מוסיף להתמתן.

בנוגע לשקל, מדגיש בנק ישראל את העובדה שמתחילת השנה השקל ממשיך להיות בין המטבעות החלשים ביחס לעולם, כאשר התנודתיות בשער החליפין נותרה גבוהה. למעשה, להבנתנו, המשך היחלשות השקל הינו הגורם הבלעדי שתמך בהעלאת ריבית. עם זאת, כצפוי, מכלול הגורמים שתמכו בהשאתה ללא שינוי, הם שהכריעו את הכף.

כאמור, בנק ישראל "לא סתם את הגולל" על המשך העלאת ריבית, כאשר הנתונים שיפורסמו בחודשים הבאים יהיו בעלי משמעות גבוהה להבנת תמונת האינפלציה. הוועדה מעריכה כי תהליכי ההידוק המוניתרית והתמתנות הביקושים בישראל ובעולם פועלים למיתון האינפלציה. מנגד, הפיחות בשקל בחודשים האחרונים מוסיף להוות איום על האינפלציה, ולהתפתחותו בחודשים הקרובים תהיה השפעה על דינמיקת האינפלציה.

בתרחיש המרכזי, אנו מוסיפים להעריך כי ריבית בנק ישראל תיוותר ללא שינוי, ותתחיל לרדת במתינות ברבעון השני של 2024, אם כי התנהגות חריגה של שער החליפין עשויה להוביל לסטייה מתחזית זו.

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 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 יגרם, 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.