

16 במרץ 2022

האצה נוספת באינפלציה - העלאת הריבית בישראל מתקרבת

- האינפלציה ממשיכה להפתיע כלפי מעלה, עם עליה של 0.7% במדד פברואר, והאינפלציה השנתית עולה לרמה של 3.5%.
- לאור ההתפתחויות הגיאופוליטיות וההשלכות על השווקים, אנו מעדכנים פעם נוספת כלפי מעלה את תחזית האינפלציה, לרמה של 4.2% ב-2022 ו-3.2% שנה קדימה, כאשר באמצע השנה תגיע לקצב שנתי של 4.5%.
- פרסום המדד הוביל לעליה חדה בציפיות האינפלציה הגלומות בשוק האג"ח, לטווח הקצר-בינוני.
- החוזים בשוק ה-IRS מגלמים ריבית של 0.29% לעוד שלושה חודשים ו-1.25% לעוד שנה, ללא שינוי מהותי מזו של ערב פרסום המדד.
- אנו מעריכים שבנק ישראל יעלה במהלך השנה הקרובה את הריבית בלפחות ארבע פעמים (ל-1%), בתלות, בהודעת הפד הערב, וכמובן, בהתפתחויות בהמשך.

האינפלציה ממשיכה להפתיע כלפי מעלה, עם עליה של 0.7% במדד פברואר, לעומת צפי לעליה של 0.5% כתוצאה, עולה האינפלציה השנתית לרמה של 3.5%, רמה שלא נרשמה מאז 2011. אינפלציית הליבה (ללא אנרגיה, פירות וירקות) עולה אף היא, לקצב שנתי של 3%, ואינפלציית הליבה ללא המחירים שבשליטת הממשלה עולה ל-2.7%.

ההפתעה במדד נבעה משני סעיפים עיקריים - סעיף ההלבשה שירד פחות מהצפי העונתי, ומחירי הנסיעות לחו"ל שעלו מעבר לצפי.

עלויות מחירים בולטות נרשמו בסעיף אחזקת הדירה (עליית מחירי החשמל), ובמחירי הפירות והירקות. בנוסף, המשיכו מחירי שירותי דיור בבעלות הדיירים (שכ"ד בחוזים מתחדשים) לעלות, בקצב שנתי של 2.9%, וכך גם מחירי המזון, שהשלימו עליה שנתית של 5%.

לאור ההתפתחויות הגיאופוליטיות וההשלכות על השווקים, אנו מעדכנים פעם נוספת כלפי מעלה את תחזית האינפלציה, לרמה של 4.2% ב-2022 ו-3.2% שנה קדימה¹, כאשר באמצע השנה תגיע האינפלציה לקצב שנתי של 4.5%. תחזית זו מבוססת על ההערכה שצפויה האצה במחירי שכר הדירה, בוודאי לנוכח הצפי להגעת רבבות עולים מאוקראינה ומרוסיה, האצה בעליית השכר במגזר העסקי, והתייקרות נוספת במחירי אירועים ונסיעות לחו"ל, בעיקר על רקע המשך חזרת המשק לפעילות מלאה. במקביל, יוסיפו המחירים הגלובליים להשליך על האינפלציה המקומית, ובראשם, עליית מחירי הסחורות והתייקרות מחירי ההובלה..

¹ לנוכח הרמה הגבוהה של חוסר הוודאות באשר להתפתחויות בגזרת רוסיה-אוקראינה, קרוב לוודאי, שנאלץ לעדכן בתקופה הקרובה את תחזית האינפלציה לעיתים תכופות.

מחירי הדיור לא עוצרים

מחירי הדירות מוסיפים להאיץ, עם עליה של 13% ב-12 החודשים החולפים. בתקופה הקרובה יושפעו המחירים ממספר כוחות מנוגדים, ובמרכזם, עליה בחוסר הוודאות, עליית הריבית והתייקרות מחירי המשכנתאות, פגיעה באפקט העושר, העלאת המס על משקיעים, ומנגד, האצה בביקוש לדירות על רקע גל העליה הצפוי, עליה חדה במחירי תשומות הבנייה ורמה גבוהה של נזילות בשוק. להערכתנו, **מגמות סותרות אלו יפעלו בטווח הקצר למיתון העליה במחירי הדירות, אולם, לא להיפוך המגמה.**

עלייה חדה בציפיות האינפלציה והעלאת הריבית מתקרבת

מדד המחירים לצרכן שהפגיע כלפי מעלה הוביל לעלייה חדה בציפיות האינפלציה הגלומות בשוק האג"ח, במוצע בכ-20 נ.ב., לטווח קצר-בינוני (עד 6 שנים), במקביל לירידה בתשואות הצמודות, וכתוצאה עלו התשואות השקליות במוצע בכ-10 נ.ב., בטווחים אלו. מנגד, התשואה ל-10 שנים עלתה בשיעור מינורי של 3 נ.ב., לאחר שפתחה את יום המסחר עם עלייה חדה יותר, שהתמתנה במקביל לירידה בתשואת האג"ח האמריקאית. נציין, כי **מערב המלחמה ועד כה עלו ציפיות האינפלציה** לאורך העקום במוצע בקרוב ל-60 נ.ב., תוך עליה של קרוב ל-80 נ.ב. לטווחים הקצרים.

החוזים בשוק ה-IRS מגלמים ריבית של 0.29% לעוד שלושה חודשים ו-1.25% לעוד שנה, ללא שינוי מהותי מזו של ערב פרסום המדד, אולם, לעומת 0.19% ו-0.97% בראשית החודש, בהתאמה.

הערב יפרסם הפד את החלטת הריבית, ובנוסף, יעדכן את התחזיות קדימה. להודעת הפד (עם דגש על התחזיות) עשויה להיות חשיבות גבוהה באשר למדיניות הריבית של בנק ישראל. **לכן, נכון לרגע זה, אנו מעריכים שבנק ישראל יעלה במהלך השנה הקרובה את הריבית בלפחות ארבע פעמים (ל-1%), בתלות, כאמור, בהודעת הפד הערב, וכמובן, בהתפתחויות בהמשך.**

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 ליעוץ 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 לצרכי 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 בנייה/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.