



3 בנובמבר 2022

התפנית במדיניות הפד עדיין לא כאן

- הפד העלה את הריבית ב-0.75%, וציין כי הריבית תמשיך לעלות, לאט יותר אך גבוה יותר.
- העובדה שהריבית עלתה בחדות ונמצאת ברמה מרסנת, מאפשרת לפד להאט את קצב העלאת הריבית.
- הודעת הריבית רחוקה מאד מהתפנית במדיניות הבנק המרכזי לה המתינו השווקים.

כצפוי, הפד העלה את הריבית ב-75 נקודות, פעם רביעית ברציפות, ל-3.75%-4%. הפד אמנם הכין את הקרקע להאטת קצב העלאת הריבית בישיבות הקרובות, אך מציין כי מוקדם מאד לדבר על עצירת תהליך העלאת הריבית, וצופה כי הריבית תגיע לרמה גבוהה יותר מתחזיות חברי הפד בישיבה הקודמת בספטמבר (4.6%).

הפד לא מעוניין לתת הנחיה חד משמעית לגבי שיעור העלאת הריבית בישיבה הבאה, בדצמבר, מכיוון שעד מועד הישיבה, צפויים להתפרסם שני נתוני אינפלציה ושוק העבודה, אולם, העובדה שהריבית עלתה בחדות ונמצאת ברמה מרסנת, מאפשרת לפד להאט את קצב העלאת הריבית. הפד מציין לראשונה כי בקביעת קצב ההעלאה יילקחו בחשבון, היקף העלאת הריבית עד כה והעובדה כי העלאת הריבית משפיעה בעיכוב מסוים על האינפלציה והפעילות הכלכלית. במידה והנתונים לא יפתיעו משמעותית כלפי מעלה, הפד צפוי למתן את קצב העלאת הריבית ל-50 נקודות.

הודעת הריבית והרמזים שפיזר הנגיד לגבי ההאטה הצפויה בקצב העלאת הריבית באחת מהישיבות הקרובות, רחוקים מאד מהציפיות שנוצרו בשווקים לגבי תפנית במדיניות הפד, מכיוון שהנגיד ציין כי הריבית תעלה לרמה גבוהה יותר על מנת לרסן את האינפלציה, וכן הנגיד חזר והדגיש כי מוקדם לדבר על עצירת תהליך העלאת הריבית. כתוצאה, הודעת הפד הובילה לעליה בציפיות הריבית ובתשואות האג"ח ולירידות בשוקי המניות.

הסיכוי להפתעה דובית בהודעת הריבית היה נמוך מלכתחילה, מכיוון שהשווקים תמחרו צפי להאטה בקצב העלאת הריבית בישיבות הבאות וציפו בקוצר רוח לתפנית במדיניות הפד ואמנם, הפד סיפק שוב הפתעה ניצית יחסית, כשהנגיד רומז לשווקים כי הוא מעדיף לרסן יותר מהנחוץ מאשר פחות, ומותיר את השווקים עם השאלה עד לאן תעלה הריבית ולמשך כמה זמן תישאר ברמה מרסנת. בעקבות הודעת הריבית, עלו הציפיות המגולמות בשווקים לסוף 2023 ל-4.8%, לעומת 4.65% לפני הודעת הריבית.

למרות שהעלאות הריבית מתחילות לגבות מחיר וניכרת האטה בפעילות הכלכלית, ההשפעה על האינפלציה אינה מהירה מספיק. במקביל, נתוני שוק העבודה, עד כה, היו חזקים ומצביעים כי למרות התמתנות, קצב עליית השכר נשאר גבוה ושיעור האבטלה נמוך (מחר יפורסמו נתונים חדשים). בסביבה כזו הפד מתקשה לבצע תפנית אמיתית במדיניות, והוא מאמין כי על מנת למתן את האינפלציה יש צורך בתקופה של צמיחה איטית יותר ובהיחלשות שוק העבודה.

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

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 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 בנייהול 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.