

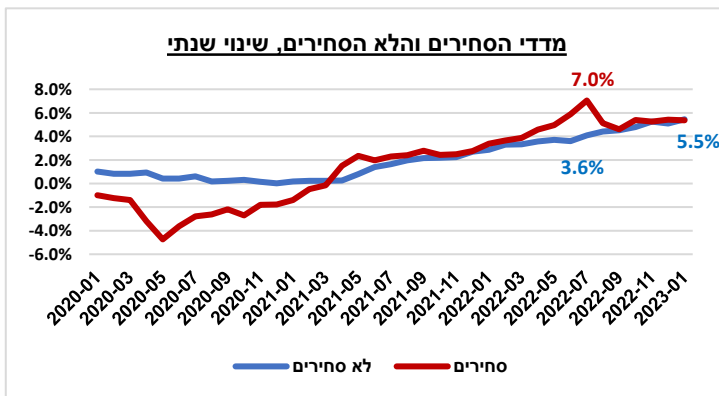
16 בפברואר 2023

## האינפלציה לא עוצרת ובנק ישראל לא יוריד את הרגל מהגז<sup>1</sup>

- מדד המחירים לינואר הפתיע ועלה ב-0.3% - האצה באינפלציה לקצב שנתי של 5.4%.
- המחירים שמובלים על ידי ביקושים מקומיים מוסיפים להאיץ, ולראשונה מזה כשנתיים עולים בקצב מהיר יותר מהרכיב שמושפע ממחירי היבוא.
- עד הרבעון השלישי של השנה, האינפלציה תוסיף להיות מעל 4%, ותמשיך להתמתן ל-3.3% שנה קדימה.
- חוסר הוודאות הפוליטית בשוק המקומי, עשויה ליצור סטיות גדולות מהתחזית, ובעיקר בכל הקשור לשער החליפין, ומכאן להשפעתו על האינפלציה.
- לאור זאת, בנק ישראל צפוי להעלות את הריבית ביום שני הקרוב ב-0.5% ל-4.25%, ולהערכתנו, לא יעצור ברמה זו.

בניגוד לציפיות, מדד המחירים לצרכן לחודש ינואר עלה ב-0.3% ומצביע על האצה באינפלציה לקצב שנתי של 5.4%, קצב גבוה שלא ראינו כמותו מאז סוף 2008. יתרה מכך, מדד הלא סחירים, המשקף ביקושים מקומיים, האיץ ל-5.5%, לעומת 5.4% מדד הסחירים. יתרה מכך, גם אם ננכה ממדד הלא סחירים את סעיפי הדיור, פירות

וירקות נראה האצה לקצב שנתי של 4.9%. כך, למעשה, מאז אמצע 2022 רואים היפוך מגמה (ראו גרף), ולראשונה, מאז ראשית 2021, מדד הלא סחירים עולה בקצב מהיר יותר ממדד הסחירים.



סעיף הדיור, שהפתיע כלפי מעלה, מסביר חלק ניכר מסטיית המדד בפועל מהתחזית. מחירי השכירות בחוזים מתחדשים המשיכו להאיץ, ל-6.7% (לפני 5.9% חודשיים), כאשר בחוזים בהם הייתה תחלופה של שוכרים נרשמה אמנם התמתנות מסויימת, אולם קצב העליה נותר גבוה למדי - 7.9%.

במבט קדימה, אנו צופים שהאינפלציה עד הרבעון השלישי של השנה, תוסיף להיות מעל 4%, ותמשיך להתמתן לקראת סופה לקצב של 3.3% ב-12 החודשים הקרובים. סעיפי הדיור, המזון, תחבורה ותקשורת, שמשקלם במדד מסתכם בכ-60%, יעלו בכ-4%-5%. נדגיש כי חוסר הוודאות הפוליטית בשוק המקומי, עשויה ליצור סטיות גדולות מהתחזית, ובעיקר בכל הקשור לשער החליפין, ומכאן להשפעתו של האינפלציה.

<sup>1</sup> התייחסות למחירי הדיור, בהמשך

# חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

לנוכח האינפלציה הגבוהה, ולא פחות חשוב התמהיל שהולך ונעשה יותר בעייתי, עם עליה במרכיב הביקושים המקומיים, בנק ישראל צפוי להעלות את הריבית ביום שני הקרוב ב-0.5%, ולאור תמונת האינפלציה קדימה, לא תהא זאת העלאת הריבית האחרונה במהלך השנה.

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)

## 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 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 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.