רפאל גוזלן
אי.בי.אי. – בית השקעות
כלכלן ראשי
מנהל המחלקה הכלכלית
טלפון: 03-5190374
דוא"ל: Rafael@ibi.co.il

בית השקעות שירותי בורסה

מאקרו

04/01/2022

סביבת האינפלציה הנמוכה מספקת לבנק ישראל מרחב תמרון רב יותר בניהול המדיניות המוניטארית

הועדה המוניטארית הותירה את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%, וגם ההכוונה העתידית נותרה ללא שינוי. המסר העיקרי שעלה מההודעה וממסיבת העיתונאים שקיים הנגיד הוא שסביבת האינפלציה הנמוכה יחסית בישראל מציבה את הועדה בעמדה נוחה משמעותית מבחינת המדיניות המוניטארית, כלומר ללא לחצים לשינוי מדיניות ולמעשה בעמדת המתנה לבחינת ההתפתחויות בעולם ובסביבת האינפלציה.

כך, הועדה ציינה בהודעה כי סביבת האינפלציה התייצבה סביב מרכז היעד, אך ההתבטאות המשמעותית יותר בנוגע לאינפלציה הייתה של הנגיד במסיבת העיתונאים:" אני רוצה להיות ברור - אנחנו במקום אחר ממדינות עם לחצים אינפלציוניים וזה יתרון חשוב של הכלכלה הישראלית כרגע". מעבר לכך הנגיד חזר על כך שהאינפלציה בישראל היא בין הנמוכות בעולם, ובעשירון התחתון בקרב מדינות ה-OECD, וזאת בהשפעת גורמים מבניים ושקל חזק. במבט קדימה, גורמים אלו צפויים להמשיך ולתמוך בסביבת אינפלציה מתונה, כאשר הסכם השכר בסקטור הציבורי צפוי להוות אף הוא גורם ממתן. כמו כן, בכל הנוגע להתפתחות השכר במשק, להערכת הבנק עד כה עליית השכר (גם בהתחשב בשינוי בהרכב התעסוקה) אינה חריגה ועקבית עם מגמת טרום המשבר, שכזכור לא תורגמה ללחצי אינפלציה משמעותיים. תחזית האינפלציה של מחלקת המחקר ל-2022 עקבית עם הערכות אלו והיא נותרה ללא שינוי ברמה של 1.6%, נמוך משמעותית מסביבת הציפיות לאינפלציה הנגזרות משוק האג"ח, כאשר להערכת מחלקת המחקר, הפער בין הציפיות לתחזיות משקף פרמיית סיכון אינפלציונית.

מבחינת ההתייחסות לפעילות הריאלית, הטון היה חיובי יותר, למרות אי הודאות הגבוהה יותר הנובעת מהתפשטות האומיקרון. זאת בעיקר על רקע השיפור המהיר שנרשם בשוק העבודה בחודשיים האחרונים לאחר דשדוש ממושך. מבחינת תחזית הצמיחה, ל-2021 היא הופחתה כצפוי מ-7% ל-6.5% ל-2021, אך נותרה ללא שינוי ל-2022, בשיעור גבוה של 5.5%,והיא נשענת בעיקר על המשך סגירת הפערים מצד הצריכה הפרטית. לעומת זאת, ההתייחסות לגורם הגלובלי הייתה מעורבת. הערכת המחקר נשענת על תרומה חיובית פחותה מצד הצמיחה הגלובלית, ובנוסף הועדה ציינה את החשש מפני השפעות התחלואה והמעבר בחלק מהמדינות לריסון מוניטארי על רקע האינפלציה הגבוהה.

מבחינת שער החליפין נרשמה התייחסות סטנדרטית, כלומר איזכור השינויים הקלים בשקל מאז ההחלטה הקודמת. להערכתנו, התייחסות זאת משקפת את החזרה למדיניות המעורבות של ה"חלון הדינאמי", נוחות יחסית סביב רמות השקל הנוכחיות, אך טולרנטיות נמוכה להמשך ייסוף מהרמות הנוכחיות של השקל.

מבחינת שוק הדיור, הטון בהודעה שידר חוסר נוחות לגבי קצב העלייה המהיר של מחירי הדירות. ניסיון העבר מלמד כי התבטאויות דומות לוו תוך פרק זמן קצר בצעדים לצינון הביקושים, ולהערכתנו ההסתברות לנקיטת צעדים אלה בתקופה הקרובה גבוהה יחסית.

בשורה תחתונה, תמונת המצב, ובפרט סביבת האינפלציה הנמוכה יחסית לעולם, מאפשרת לבנק ישראל להישאר בעמדת המתנה ממושכת לבחינת ההתפתחויות בעולם ובסביבת האינפלציה. להערכתנו ככל שה-FED יהיה נחרץ יותר בהחזרת האינפלציה לעבר היעד, הוא יוביל להתמתנות ניכרת של האינפלציה המיובאת ובכך תתמתן ההסתברות לעלייה בריבית בנק ישראל.

מאקרו

גילוי

לכותב המאמר ולחברת שרותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי בע"מ ("שירותי בורסה") אין רישיון שיווק השקעות והם אינם מבוטחים בביטוח הנדרש מבעל רישיון בהתאם לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995. בעת פרסום המאמר שירותי בורסה וכותב המאמר אינם בעלי עניין אישי בנושאיו. כמו כן, אין במאמר כדי להוות תחליף לשיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.

מסמך זה הינו עבודת מחקר שהוכנה על ידי מחלקת המחקר של שרותי בורסה והשקעות בישראל – אי.בי.אי. – בע"מ ("החברה") והוא מובא כשרות מקצועי ללקוחות כשירים בלבד, על כן, אין במסמך זה ובכל הכלול בו משום דבר פרסומת. המסמך מבוסס על מידע שדווח לציבור על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מדויקים או בלתי מעודכנים. מסמך זה הינו חומר מסייע בלבד ואין לראות במידע במסמך זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של כל ההיבטים הכרוכים בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסים הנזכרים בו ולכן אין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. מסמך זה הינו למטרות אינפורמטיביות בלבד, ואין במסמך זה ובכל הכלול בו משום ייעוץ או הצעה או שידול או הזמנה לרכוש (או למכור) את ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסים הנזכרים בו, ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. קבוצת אי.בי.אי. , עובדיה וחברי הדירקטוריון בתאגידי הקבוצה לא יהיו אחראים לכל נזק, ישיר או עקיף, שיגרם, אם יגרם, לצד כלשהו, כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה. תאגידים הנמנים על קבוצת אי.בי.אי. ו/או בעלי השליטה בה עשויים להחזיק ולסחור עבור עצמם ו/או עבור לקוחות הקבוצה בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסים המסוקרים במסמך זה, כולם או חלקם, והם עשויים לפעול הן במגמת קנייה והן במגמת מכירה בכל אחד מניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסים האמורים. קבוצת אי.בי.אי. מעניקה מגוון שירותים בתחום ההשקעות, לרבות ייעוץ ו/או הפצה ו/או חיתום הנפקות וכן עשיית שוק, ועל כן עשויה להעניק שירותים אלה או אחרים לחברות הנסקרות או לקבוצת החברות הנסקרות, וכן עשויה לקבל תגמול מהותי בגין שירותים כאמור. מסמך זה הינו רכושה של החברה ואין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ או לפרסם בכל אופן מסמך זה או חלקים ממנו ללא רשות מפורשת, מראש ובכתב, של החברה.