

22 אוקטובר 2020

החלטת ריבית 22.10.2020

**נדרשים צעדים משמעותיים: הפחתה ריבית לתחום השלילי
והרחבה כמותית שיחזירו כושר התחרות לתעשייה והיצוא
הישראלי ואת האינפלציה ליעדה.**

מאתר בנק ישראל

אנו מצויים בתרחיש הפסימי (המודגש) של חטיבת המחקר .

**הוועדה המוניתרית החליטה ב-24 לאוגוסט 2020 להותיר את הריבית ללא שינוי
ברמה של 0.1%**

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו כלכלית, המתארת **שני תרחישים אפשריים**. בתרחיש האופטימי יחסית, שבו קיימת שליטה על המגיפה, **התוצר** צפוי להתכווץ בשיעור של 4.5% בשנת 2020 ו"שיעור האבטלה הרחב" החזוי הוא כ-11.5%, **לעומת התכווצות של 7% ושיעור אבטלה של 13.6% בתרחיש חמור יותר, שבו השליטה במגיפה הינה חלקית, ומלווה גם בהרעה נוספת במצב בעולם**. בתרחיש הראשון צפויה צמיחה בשיעור של 6% בשנת 2021, לעומת 3% בתרחיש החמור יותר. בתרחיש האופטימי, הגירעון ויחס החוב לתוצר ב-2020 צפויים לעמוד על 13.2%-ו-75%, בהתאמה, ו-8.2%-ו-78% בשנת 2021. **בתרחיש הפסימי, צפויים הגירעון והחוב ביחס לתוצר לעמוד על 14.6%-ו-78%, בהתאמה, בעוד בשנת 2021 צפוי גירעון של 12% ויחס חוב תוצר של 87%**.

סביבת האינפלציה נותרה נמוכה. מדד יוני ירד ב-0.1% ומדד יולי עלה ב-0.2%, ובשנים עשר החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה בשיעור שלילי של 0.6%, לעומת שיעור שלילי של 1.6% בחודש הקודם (איוור 11). התרומה המשמעותית לעליית האינפלציה השנתית נבעה מהעלייה במחירי הדלקים, שצמצמה את התרומה השלילית של רכיב האנרגיה במדד. במדד בניכוי אנרגיה ופירות וירקות נרשמה אינפלציה שלילית של 0.4%, דומה לרמה בחודשיים הקודמים (איוור 12). ניתוח שנערך בחטיבת המחקר מראה שבסקלול השינוי שחל בסל הצריכה של משקי הבית כתוצאה מהמשבר, האינפלציה השנתית גבוהה רק בכ-0.2 נקודות אחוז מהאינפלציה הרשמית. **הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מכל המקורות נותרו מתחת לגבול התחתון של היעד. בחודשים הקרובים צפויה האינפלציה השנתית להמשיך ולהיות שלילית**. הציפיות פורוורד לאינפלציה בטווחים הבינוניים עלו, כך שהציפיות לאינפלציה בתום השנה השנייה נמצאות מעט מתחת לגבול התחתון של היעד, והציפיות לטווחים יותר ארוכים מעוגנות בתוך טווח היעד. השקל נחלש מאז החלטת הריבית הקודמת ב-0.6% במונחי השער האפקטיבי, על רקע פיחות מול האירו, אך התחזק מול הדולר ב-1.1%. **שער החליפין מקשה על התאוששות היצוא, ביחוד לאור הירידה בביקוש העולמי, ועל חזרת האינפלציה ליעד**.

חטיבת המחקר מציפה את הכשלים בנושא ניהול המדיניות המוניטרית ויעדי בנק ישראל: שער החליפין החזק פוגע במשק – ביצוא, ובהשגת יעד האינפלציה.

כעת לאחר שרכש הנגיד מיליארדי דולרים הוא נאלץ לשוב ולרכוש מט"ח כדי לייצב את סל המטבעות על הרמה הנמוכה ביותר. השקל החזק פוגע ביצוא, בתעשייה המקומית, ובחקלאות של ישראל, וכן על השגת יעד האינפלציה.

גרף 12 חודש מתוך אתר בנק ישראל



נגיד בנק ישראל פרופ' אמיר ירון אמר עצמו בהופעה בפני הממשלה בחודש יולי כי "התפיסה שהובילה, ושמשכיכה להוביל אותנו, היא שבמשבר מסוג זה, מוטב שהוועדה תנקוט יותר צעדים, ושהם יהיו יותר משמעותיים - גם אם בדיעבד הם יסתברו ככאלה שלא היו נדרשים, מאשר שהוועדה תנקוט צעדים מתונים שבדיעבד יסתבר שהם לא היו מספקים."

אלובס

במיתון החרף ביותר מאז קום המדינה יש לפעול "ביותר צעדים" גם אם יסתבר בדיעבד כי פעולות אלה היו מיותרות.

יש לזכור כי העולם נכנס כעת לגל השני של הקורונה וביקושים יפגעו.
יש לזכור כי בנובמבר לאחר הבחירות בארה"ב יתכן כי ישראל תמצא עם נשיא חדש פחות אוהד ותומך מהנשיא טראמפ.

ישראל שסועה מתמיד . ישראל נמצאת בתהליך יציאה מסגר שני. אנו מצויים חוסר יציבות פוליטית .ללא תקציב. ערב הגעת משלחת גופי דרוג בינלאומיים וסיכויים להפחתת דרוג .

תחת ההנחה שהנגיד ממשיך באותה אסטרטגיה "יותר צעדים" :

- הפחתה של 0.1% בריבית אינה אפקטיבית להחלשת השקל או לסיוע למשק. זהו צעד מתון ולא מספק. אם בכוונת הנגיד להפחית 0.1% עדיף שלא יפחית .
- הפחתת הריבית ב 0.35% לתחום השלילי תהיה צעד משמעותי.
המשק מצוי בריבית ריאלית בין הגבוהות בעולם. הצעד יסייע לעסקים, לבעלי משכנתאות , להחלשת השקל אשר תחזיר כושר התחרות ליצוא, תעשייה, וחקלאים ישראלים, והאינפלציה ליעדה.
- תקציב רכישות אג"ח ממשלתי נוסף של 50 מיליארד ש"ח.
- תקציב רכישת אג"ח קונצרני נוסף של 50 מיליארד ש"ח.

אין להסתתר מאחורי הטענות כי הבנק לא רוצה להשתמש בתחמושת האחרונה שלו . הבנק נמצא בפיגור אחרי הבנקים המרכזיים האחרים שהפחיתו ריבית לתחום השלילי , הפעילו תוכניות הרחבה כמותית ופעלו בנחישות לסיוע להחלשת המטבע שלהן. החלטת הריבית לאחר 22.10.2020 תהיה במחצית הראשונה של 12.2020 ולא תהיה לה השפעה על שנת 2020. לכן להערכתי צפוי הנגיד מחר לפעול בצעדים משמעותיים.

א.ב. מרווחים שוקי הון בע"מ

אליסוף קובי – מנכ"ל

מסמך זה הוכן על ידי חברת א.ב.מרווחים שוקי הון בע"מ. יתכן כי מטבע הדברים יאפשר והפרטים יהיו חסרים או בלתי מעודכנים. אשר על כן מופנה מסמך זה למגופים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמך המסמך החלטות השקעה. אין במסמך זה ובכל הכלול בו משום יעוץ או הזמנה לרכוש (או למכור) את ני"ע המוזכרים בו. ואין בו משום תחליף ליעוץ המתחשב בנתונים או בצרכים המיוחדים של כל אדם. חברת א.ב.מרווחים שוקי הון בע"מ לא תהיה אחראית לכל נזק שיגרם , אם יגרם, למאן דהוא כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה. חברת א.ב.מרווחים שוקי הון בע"מ מחזיקה עבור לקוחותיה ועבור עצמה, את ני"ע המוזכרים במסמך זה, כולם או חלקם, והיא עשויה למכור הן במגמת קניה והן במגמת מכירה, בכל אחד מניירות הערך הנ"ל.

מקורות: בנק ישראל גלובס