



## הפד ממשיך "לשבת על הגדר": האם כלכלת גולדילוקס בפתח?

הבנק המרכזי בארה"ב (הפד) החליט אתמול להותיר את הריבית על כנה ברמה של 4.25%-4.5%. זוהי ההחלטה הרביעית ברציפות בה הפד מעדיף לנקוט בגישה "שב ואל תעשה", וזאת בשעה שהעולם כולו כמרקחה – כשבנקים מרכזיים אחרים הכריזו מתחילת השנה על 57 הפחתות ריבית. נזכיר כי במהלך הרבעון האחרון של שנת 2024 הפחית הפד את הריבית ב-1%, על רקע צפי להיחלשות הכלכלה ולהתמתנות האינפלציה.

## מספר נקודות עיקריות מדברי יו"ר הפד, ג'רום פאוול, ומהצהרת הבנק המרכזי:

- השפעת המכסים:** יו"ר הפד הדגיש כי עדיין לא ברור כמה מעליית המכסים תתגלגל לצרכנים, כמה ליבואנים וכמה ליצרנים, וכי השפעתם על המחירים עדיין לא באה לידי ביטוי מלא.
  - חוסן הכלכלה:** הכלכלה האמריקנית מספיק חזקה כרגע, מה שמאפשר לפד "לשבת על הגדר" ולבחון את הנתונים ואת התגלגלות המכסים על המחירים בטרם קבלת החלטות נוספות.
  - פיצול בוועדה המוניטרית:** ההחלטה להותיר את הריבית על כנה התקבלה פה אחד. עם זאת, קיים פיצול משמעותי בקרב חברי הוועדה המוניטרית לגבי ההמשך: בעוד שחציון התחזיות מראה צפי לשתי הפחתות ריבית ב-2025, 7 מתוך 19 חברי הוועדה צופים שהריבית לא תרד כלל במחצית השנייה של השנה.
  - תחזיות כלכליות מעודכנות:** התחזיות המעודכנות של הפד מצביעות על הפחתת תחזית הצמיחה ל-2025 מ-1.7% ל-1.4%, עלייה קלה בשיעור האבטלה מ-4.4% ל-4.5%, ועלייה בתחזית האינפלציה מ-2.8% ל-3.1%. הריבית צפויה לרדת בכ-0.5% במחצית השנייה של 2025 וב-0.25% נוספים במהלך 2026, לרמה של 3.6%. ריבית לטווח ארוך צפויה לעמוד על 3%.
- ברקע:** הכלכלה האמריקנית מראה סימני היחלשות קלים, האינפלציה נמוכה מהציפיות, ושוק העבודה מתמתן בקצב איטי. רמת אי-הוודאות ירדה במעט אך נותרה גבוהה יחסית.
- המשקיעים, המסתכלים מעבר לסוגיית המכסים, מעריכים שהכלכלה צפויה להיכנס למצב אידיאלי המכונה "כלכלת גולדילוקס". במצב זה, הכלכלה אינה "חמה" מדי כדי ללבות את האינפלציה, אך היא חזקה מספיק כדי לשמור על רמות תעסוקה גבוהות. בכלכלת גולדילוקס, העסקים צומחים, הביקוש הצרכני יציב, והבנקים המרכזיים יכולים לשמור על מדיניות מוניטרית מאוזנת שאינה מרסנת יתר על המידה. זהו מצב אופטימלי עבור שוקי ההון והכספים, המעודד נטילת סיכונים, ומכאן המגמה החיובית שאנו רואים בשוקי המניות והחולשה הנוכחית של הדולר.



# Financial Immunities

## ריבית הפד והאינפלציה בארה"ב: הדרך ל"כלכלת גולדילוקס"?

