



רו"ח בועז צליח
מנכ"ל טופ אלפא



סקירה מאקרו כלכלית

התפתחויות בשוק הריאלי

שיעור האבטלה בארץ ירד לשפל היסטורי. בחודש יוני ירד שיעור האבטלה ל- 3.9%. זוהי הפעם הראשונה בהיסטוריה שנרשם בארץ שיעור אבטלה נמוך מ-4%. שוק העבודה ממשיך להיות הקטר של המשק הישראלי ומאפשר המשך גידול בצריכה הפרטית במשק.

הצמיחה בארה"ב ברבעון השני הייתה נמוכה מהתחזיות המוקדמות. התמ"ג צמח ברבעון השני בשיעור שנתי של 1.2% בלבד בהשוואה ל- 2.5% שצפו הכלכלנים. נקודת האור המשיכה להיות בצריכה הפרטית, שעלתה ב- 4.2%, ובייצוא, שחזר להתרחב לאחר שלושה רבעונים רצופים של ירידות.

מישהו זוכר את ה-Brexit? אז ההחלטה של בריטניה לעזוב את האיחוד לא פגעה בצורה דרמטית עד עתה בכלכלה האירופית, שהציגה צמיחה של 0.3% ברבעון השני, בדומה לתחזיות שלפני הברקסיט. למרבה האירוניה, נראה כי דווקא בריטניה היא זו שנפגעה בצורה הקשה ביותר מההודעה. לראיה, נרשמה במדינה ירידה חדה מהצפוי בסנטימנט החברות, שירד לרמה הנמוכה ביותר מאז תחילת 2009.

אכזבה ביפן - הממשלה והבנק המרכזי לא הרחיבו את תוכנית התמריצים. מצד אחד הוגדלה תוכנית רכישת המניות, אולם לא הייתה הורדת ריבית או הגדלת רכישות האג"ח. הכלכלה היפנית נקלעה למעשה למבוי סתום - חובות גבוהים מידי בשילוב צמיחה נמוכה והיעדר אינפלציה. האם אנו צפויים לראות חלוקת שטרות כסף ממסוקים (תוכנית "כסף הליקופטר") בעתיד הקרוב? כנראה שלא, אבל ייתכן שהממשלה תאלץ להרחיב את המדיניות הפיסקאלית, להוריד מסים ולבצע דברים נוספים לצורך הנעת הכלכלה מחדש.

התפתחויות בשוק ההון

החודש המשכנו לראות עליות בשוקי המניות והאג"ח כאחד. זה נראה כאילו שוק ההון מתעלם לחלוטין מהסיכונים הטמונים בכלכלה הריאלית. המשקיעים באגרות החוב לא "התרגשו" החודש מעליית הסיכוי להעלאת הריבית על ידי הפד האמריקני, והתשואות המשיכו לרדת. גם ציפיות האינפלציה נשארו נמוכות למדי למרות הסיכונים המתגברים לאינפלציה לאור התרחבות תוכניות ההקלה הכמותית ברחבי העולם. להערכתנו המשקיעים שיחזיקו תיק אג"ח בעל מח"מ ארוך מידי כדי ליהנות משברירי האחוזים שעוד נותרו בתשואות האג"ח הארוכות, עלולים למצוא את עצמם בבעיה כאשר ההשלכות של מדיניות הנגידים בעולם יתחילו לקרום עור וגידים.

צריך לזכור כי בנובמבר הקרוב יערכו הבחירות בארה"ב. לפי הסקרים דונלד טראמפ ממשיך להתחזק. טראמפ נחשב לקיצוני יותר והתוכניות שלו להורדת מס החברות עלולות להוביל לגידול משמעותי בגירעון של ארה"ב. אי הוודאות בקשר למדיניות ניהול המדינה שלו עשויה להכניס את שוק המניות למערבולת. עם זאת, לשמחתנו, רוב הסקרים עדיין מנבאים ניצחון של הילארי קלינטון, הנתפשת בקרב המשקיעים כמתונה ושקולה הרבה יותר, מה שישמור על הרגיעה בשווקים ויוכל לתמוך בהמשך מגמה חיובית.

בני ברק, ב.ס.ר 3, קומה 18, טל': 072-2117401 פקס: 03-5353698 Office@TopAlpha.co.il www.TopAlpha.co.il

הסקירה/ות לעיל, הינה עבודת מחקר שהוכנה על ידי מחלקת המחקר של בית ההשקעות טופ אלפא ניהול תיקי השקעות בע"מ. בידי רו"ח בועז צליח בעל רישיון ניהול תיקים מספר 01601 ובוצעה בהסתמך על מידע פומבי גלוי לציבור המתבסס על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרי מוצא ו/או בלתי מדויקים או בלתי מעודכנים. כמו כן עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין הערכות המובאות במידע לבין התוצאות בפועל. המידע המוצג לעיל, הינו חומר מסייע בלבד ואין לראות במידע זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של ההיבטים הכרוכים בני"ע ו/או בנכסים הפיננסיים המוזכרים בו לכן אין לראות במידע האמור, כהמלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא או הצעה או הזמנה לקבל הצעות או ייעוץ - בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של המשקיע - לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. החברה ו/או החברות הקשורות אליה ו/או בעלי עניין בה עשויים להחזיק ו/או לא להחזיק ו/או לסחור בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך והנכסים הפיננסיים המצוינים במידע לעיל וזאת חרף האמור בתוכן המידע המוצג. אין באמור במסגרת המידע לעיל כדי להוות התחייבות להשאת תשואה כלשהי.