



רו"ח בועז צליח  
מנכ"ל טופ אלפא



## סקירה מאקרו כלכלית

### התפתחויות בשוק הריאלי

**הריבית בארץ נשארה ללא שינוי ברמה של 0.1%**. להערכת בנק ישראל הריבית צפויה להתחיל לעלות רק במחצית השנייה של 2017 כדי לתמוך בצמיחת המשק וביציבות הפיננסית. הישגות הריבית על כנה אינה מפתיעה לאור הורדות הריבית באירופה ודחיית העלאת הריבית בארה"ב. בבנק ישראל ציינו כי ההאצה בצמיחה ברבעון הרביעי של 2015 ככל הנראה לא נמשכה ברבעון הראשון של השנה. עם זאת, מעודדת העובדה כי רמת התעסוקה ממשיכה להיות גבוהה ונרשמת עליה מתמשכת בשכר.

**הפד עדיין מתלבט בנושא העלאת הריבית.** בנאומה האחרון ציינה י"ל כי הפד ינקוט משנה זהירות במדיניות המוניטרית שלו בשל הסיכונים בכלכלה הגלובלית והסיכון לאי עמידה ביעד האינפלציה. המשמעות היא כי העלאת הריבית הבאה מתרחקת. להזכירכם, בחודש שעבר הוריד הפד את תוואי העלאת הריבית שלו, וכעת ההערכות מדברות על שתי העלאות ריבית של רבע אחוז השנה.

האפשרות לדחיית העלאת הריבית החלישה את הדולר מול מרבית המטבעות בעולם, גם מול השקל. להערכתנו, כל עוד הדולר ייסחר מתחת לרמת ה-3.8 שקלים בנק ישראל צפוי להתערב במסחר במט"ח ולרכוש דולרים במטרה לתמוך במטבע. בבנק ישראל מבינים כי הצמיחה למשק הישראלי תגיע בעיקר מצד הייצוא ולכן הוא רואה חשיבות רבה בתמיכה בשער הדולר.

**הבנק המרכזי באירופה הוריד את הריבית לאפס ואת הריבית על הפיקדונות למינוס 0.4%**. הבנק גם הגדיל את תוכנית רכישת האג"ח ל-80 מיליארד יורו בחודש (מ-60 מיליארד), והיא תכלול מעתה גם רכישת אג"ח קונצרניות של חברות שאינן פיננסיות. בנוסף, הודיעה הבנק על מתן הלוואות LTRO לטווח של ארבע שנים בריבית נמוכה למדי לבנקים ביבשת, וזאת במטרה לעודד אותם להגדיל את היקף האשראי שהם מחלקים.

**מחיר חבית נפט שינה כיוון וזינק החודש ל-40 דולרים.** הזינוק מגיע על רקע הקיטון הדרמטי במספר האסדות הפעילות בארה"ב והשיחות בין המדינות השונות החברות בקרטל אופ"ק לבין רוסיה לגבי האפשרות להקפאת הגידול בתפוקה.

### התפתחויות בשוק ההון

**החודש נרשמה התנהגות חיובית למדי של מרבית המדדים בעולם.** המדדים האמריקנים המובילים הוסיפו כ-6.3% לערכם, בתמיכת דחיית העלאת הריבית בארה"ב. גם באירופה ובמזרח אסיה נרשמו עליות מחירים חדות. המגמה החיובית הגיעה גם למדדים המקומיים, אולם הם עלו בשיעורים צנועים יותר של כ-1.7%. הגדיל לעשות מדד ה-Bovespa הברזילאי, שטס בחדות כ-23% החודש. מעצרו של שני בכירים במדינה הוביל לגל מעצרים וחקירות נגד בכירים בממשל, ומסמן על אפשרות ל"ניקוי אורוות" במדינה, שאחריה תרד רמת השחיתות וברזיל תוכל לשוב לצמיחה כלכלית תקינה יותר.