



TOP ALPHA

הבית שלך למניות



רו"ח בועז צליח  
מנכ"ל טופ אלפא

## סקירה מאקרו כלכלית

### התפתחויות בשוק הריאלי

**בנק ישראל הותיר גם החודש את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%**. לדברי הנגידה, הנתונים הכלכליים לא מצריכים הפחתת ריבית מעבר לרמה הנוכחית או הרחבות מוניטאריות נוספות. למרות זאת, האינפלציה המשיכה להיות נמוכה והובילה לירידה חדה בציפיות האינפלציוניות בעתיד הקרוב, מה שאומר שהמשקיעים לא מאמינים שבנק ישראל יכול להחזיר את האינפלציה ליעד הממשלתי בעתיד הנראה לעין.

**הייצוא מישראל המשיך להיות חלש יחסית החודש, וב-12 החודשים האחרונים נרשמה ירידה של 6% בייצוא.** עם זאת, לראשונה מאז ומעולם, חלק הייצוא לאסיה עבר את חלק הייצוא לארה"ב. לדעתנו אלו חדשות מעודדות לאור פוטנציאל הצמיחה המשמעותי שיש בחלק מהשוקים המתעוררים.

**נגיד הבנק המרכזי באירופה אמר בישיבת המועצה האחרונה כי תוכנית ההרחבה הכמותית והריבית השלילית בגוש עושה את שלה ומסייעת להתאוששות.** עם זאת, הוא הדגיש כי ההרעה בשווקים המתעוררים בשבועות האחרונים והמשך ירידת מחירי הסחורות מסכנים את עמידת הבנק ביעד האינפלציה. לאור זאת, אפשר להעריך כי לאחר שיתפרסמו תחזיות הצמיחה המעודכנות של הבנק הוא ישקול הרחבה של תוכנית רכישות האג"ח, משהו שהנגיד כבר רמז עליו בעבר.

**הכלכלה הבריטית המשיכה להציג תוצאות חיוביות, כאשר שיעור האבטלה במדינה ירד ל-5.1%, הרמה הנמוכה ביותר מזה עשור.** למרות זאת, נגיד הבנק המרכזי הדגיש כי בניגוד לארה"ב בריטניה עדיין רחוקה מהעלאת ריבית, בעיקר משום שהכלכלה המקומית חשופה הרבה יותר לשינויים באינפלציה העולמית.

לאחר העלאת הריבית לראשונה בדצמבר 2015, החודש הפד האמריקני השאיר את הריבית על כנה. להערכתנו, הפד יתקשה ליישם במלואן את ארבע העלאות הריבית אליהן הוא מכוון השנה, בעיקר בשל האטה המסתמנת בקצב הצמיחה בארה"ב והמגמה השלילית בשוק המניות. מה שכן, הפד ירצה לאותת לשוק על "עסקים כרגיל" ולכן סביר להניח שהוא לא יחזור בו בפומבי מכוונותיו המוקדמות ואף יבצע העלאת ריבית אחת או שתיים במהלך השנה. במילים אחרות, כפי שהערכנו בעבר, העלאות הריבית צפויות להיות איטיות ומדודות.

**מחיר הנפט המשיך לצלול אל מתחת ל-30 דולרים לחבית.** מדינות קרטל אופ"ק ככל הנראה אינן מתכוונות בשלב זה להקטין את התפוקה וגם בארה"ב ההפקה בשיא, כך שייטכן שהעלייה הקלה במחיר הנפט שראינו בימים האחרונים היא זמנית, והמחיר עוד ירד בעתיד הקרוב. מנגד, אפשר לראות כבר ירידה דרמטית במספר האסדות בארה"ב, כך שלא מן הנמנע שמחיר הנפט ישנה כיוון ויחל לשוב לרמה סבירה יותר.

### התפתחויות בשוק ההון

**שוקי המניות בעולם הציגו מגמה שלילית ביותר החודש וחלקם אף נכנסו לשוק דובי** (ירידה של מעל 20% מהשיא). מדד ה-S&P500 איבד 5% מערכו ומדד הנאסד"ק ירד ב-7.8%. מדד הראסל 2000, מדד המניות הקטנות יותר, צלל ב-8.8% במהלך החודש. המדדים המקומיים ירדו פחות, כאשר ת"א 25 ות"א 100 ירדו בכ-3.5% ומדד היתר 50 איבד 4% מערכו. מדדי המניות בשווקים המתעוררים חוו ירידות חדות, ובראשן מדד המניות בשנחאי שקרס ב-22%.

עיקר הירידות הגיעו בעקבות החששות מהתרבות הבעיות המבניות בסין, הירידה החדה במחיר הנפט והשפעתה השלילית על מפיקות נפט ברחבי העולם, והאפשרות שהמשבר בענף יחלחל גם למערכת הפיננסית בארה"ב. בנוסף, עונת הדוחות לסיכום 2015 שהחלה בשבועות האחרונים, העידה על תוצאות פושרות של מרבית החברות.

למרות החששות, לדעתנו לממשל הסיני יש מספיק כלים כדי להתמודד עם המצב, למשל על ידי הורדת ריבית נוספת וכן שימוש ביתרות המט"ח האדירות שברשותו כדי לסייע למערכת הפיננסית. גם הכלכלה האמריקנית נראית טוב יחסית – היא צומחת, שיעור האבטלה נמוך ושוק הדיור התאושש, כך שאנו אופטימיים גם לגבי הכלכלה האמריקנית. לכן, לדעתנו אפשר לנצל את הירידות החדות בשווקים בחודש האחרון כדי להיכנס לפוזיציות במניות של חברות איכותיות שירדו נמוך מידי.

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 השקעות טופ אלפא ניהול תיקי השקעות בע"מ. בידי רו"ח בועז צליח בעל רישון ניהול תיקים מספר 01601 ובוצעה בהסתמך על מידע פומבי גלוי לציבור המתבסס על הערכות ואומדנים, שמתבסס הדברים אפשר ויתבררו כחסרי מוצא ו/או בלתי מדויקים או בלתי מעודכנים. כמו כן 'עלויות להתגלות סטיות משמעותיות בין הערכות המובאות במידע לבין התוצאות בפועל. המידע המוצג לעיל, הינו חומר מסויע בלבד ואין לראות במידע זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של היבטים הכרוכים בני"ע ו/או בנכסים הפיננסים 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.