



רו"ח בועז צליח
מנכ"ל טופ אלפא



סקירה מאקרו כלכלית

התפתחויות בשוק הריאלי

האינפלציה בארץ המשיכה להיות שלילית. מדד המחירים לצרכן ירד בנובמבר ב-0.4%, ירידה חדה יותר מתחזיות האנליסטים, כאשר עיקר הירידה נרשמה במחירי המזון יחד עם עלייה נמוכה מהציפיות במחירי ההלבשה וההנעלה. זה הוביל לירידה בציפיות האינפלציה בשוק, שכעת עומדות על עלייה של כ-0.7% בשנה הקרובה.

הריבית בארה"ב סוף-סוף עלתה. לאחר 7 שנים ללא העלאת ריבית, החליט הפד להעלות את הריבית ברבע אחוז בהתאם לציפיות. הוא ציין כי שוק העבודה חזר לפעילות תקינה והוא משוכנע כי גם האינפלציה תשוב לכיוון יעד 2 האחוזים המיוחל בהמשך. הנגייה הדגישה כי פחתו החששות מפני השפעתם של הסיכונים מחוץ לארה"ב על הכלכלה המקומית, והוסיפה כי העלאת הריבית תהיה הדרגתית ותלויה בנתונים הכלכליים שיתפרסמו מעת לעת. תוואי העלאת הריבית המתון הרגיע את המשקיעים ולא הוביל לזעזועים בשוק האג"ח.

מחיר הנפט ממשיך לצלול. חברות קרטל הנפט אופ"ק, ובראשן סעודיה, אינן מתכוונות להקטין את תפוקת הנפט בעתיד הקרוב. בנוסף, איראן צפויה לשוב ולהפיק נפט בהיקפים גדולים לאחר הסרת הסנקציות עליה, וכן קיימת אפשרות לביטול איסור ייצוא נפט מארה"ב. חבית נפט נסחרה לקראת סיום החודש ב-37 דולר, ולפי ההערכות לא מן הנמנע שהמחיר ימשיך לצלול גם אל מתחת ל-30 דולרים ואולי אף נמוך יותר בעתיד הקרוב.

נחתם הסכם היסטורי בפריז לצמצום פליטת הגזים המזהמים בעולם. כל 195 המדינות שהשתתפו בוועידת האקלים התחייבו להגביל את פליטת גזי החממה וצריכת הדלק בעתיד וכך להאט את ההתחממות הגלובלית בעולם ולשקם את איכות האוויר ברחבי העולם.

התפתחויות בשוק ההון

השנה החולפת הייתה פושרת עבור שוק ההון. מדד הדאו ג'ונס ירד ב-2.2%, ה-S&P500 איבד 0.7% ואילו מדד הנאסד"ק הוסיף 5.7% לערכו בדחיפת המניות הטכנולוגיות המובילות. באירופה רשמו המדדים תשואות חד-ספרתיות, שלמעשה מתאפסות ואף נהיות שליליות בהסתכלות דולרית, לאור היחשלות היוורו ביחס לדולר. תשואות שליליות נרשמו במדדים של מרבית המדינות המתפתחות.

שוק ההון המקומי הציג תוצאות חיוביות, כאשר מדד ת"א 25 סיים את השנה בתשואה של 4.3% ומדד הבנקים הניב תשואה של 7.2% השנה. הגדילו לעשות המניות הקטנות מהיתר 50 שזינקו בלא פחות מ-21.1% במהלך 2015. מנגד, מדד הביומד המשיך לקרוס ואיבד 24.4% מערכו בשנה החולפת.

להערכתנו, הריביות בעולם, אשר צפויות להישאר נמוכות עוד תקופה לא מבוטלת ימשיכו לתת רוח גבית לאפיק המנייתי כמו גם באפיק האג"חי שם לא צפויים זעזועים קיצוניים לאור תוואי העלאת הריבית המתון. כלומר, כמויות הכסף ברוב העולם גבוהות ובחלק ניכר מהשווקים מצויות עדיין בעליה. באירופה וביפן המדיניות המוניטרית עודנה מרחיבה ובארה"ב למרות מגמת העלאת הריבית מחיר הכסף עודנו נמוך ויישאר כזה עוד הרבה זמן. רמות המחירים בשוק המקומי נראות מעניינות, בעיקר במגזרים כמו בנקים וביטוח, שנפגעו יתר על המידה בשל חששות מהתגברות הרגולציה שהנם להערכתנו מוגזמים.