



רו"ח בועז צליח  
מנכ"ל טופ אלפא



## סקירה מאקרו כלכלית

### התפתחויות בשוק הריאלי

ריבית בנק ישראל נותרה גם החודש ללא שינוי, אולם הודגש שוב כי המדיניות המוניטארית צפויה להישאר מרחיבה עוד תקופה ארוכה. בכך מאותת בנק ישראל שהוא לא חושש לנתק את הריבית במשק מהריבית בארה"ב, שעשויה להמשיך לעלות עוד השנה.

התרחב הפער בין הצמיחה לשוק העבודה בארץ. בעוד הצמיחה שנרשמה במשק ברבעון הראשון הייתה חלשה – 0.8% בלבד, נתוני האבטלה שוב שברו שיא. באפריל נרשם שיעור אבטלה של 4.9% לעומת 5.3% במרץ, השיעור הנמוך ביותר מאז שהחל הסקר החודשי החדש ב-2012.

הכלכלה האמריקנית ממשיכה להאיץ. מדד המחירים לצרכן בחודש אפריל היה גבוה מהצפי ועלה ב-0.4%, העלייה הגבוהה ביותר מאז 2013. האינפלציה בארה"ב עלתה ב-1.1% ב-12 החודשים האחרונים. הנתונים המעודדים הובילו חלק מחברי הפד לתמוך בהעלאת הריבית במדינה כבר בישיבת הפד הקרובה בחודש יוני.

יפן חוזרת לצמיחה? על פי האומדן הראשוני צמחה הכלכלה היפנית בשיעור שנתי של 1.7% ברבעון הראשון של 2016, טוב בהרבה מהתחזיות. השיפור הכלכלי היה אחד מהגורמים שהוביל להתחזקות של היין לאחרונה, מה שמגדיל את הלחץ על הבנק המרכזי להתערב בשוק המט"ח.

הנפט המשיך את הקאמבק שלו והתקרר לרף 50 הדולרים לחבית לקראת סוף החודש. כנראה שההבנות בין חברות אופ"ק לגבי הקפאת הגידול בקצב ההפקה עושה את שלו ומתווסף לסגירה מסיבית של אסדות בארה"ב, ומחיר הזהב השחור חוזר להתייקר.

### התפתחויות בשוק ההון

מדדי המניות הציגו מגמה מעורבת החודש. המדדים האמריקנים הציגו עליות קלות בעוד המדדים המקומיים המשיכו לרדת. מדד ה-IBOVESTA הברזילאי שינה כיוון וצלל בכ-9% במהלך החודש, שאת לאחר גל עליות של כמה עשרות אחוזים בחודשים האחרונים. גם בשוק האג"ח לא נרשמו תנודות מיוחדות החודש, ונראה כי המשקיעים אינם מתרגשים גם מהאפשרות להעלאת ריבית הפד כבר ביוני.

לקראת סיום המחצית הראשונה של 2016, אפשר לעשות סיכום ביניים ולומר כי השווקים נמצאים במצב של חוסר וודאות מסוים לגבי הכיוון העתידי, וזאת בעיקר בשל הנתונים הכלכליים המעורבים שמגיעים ממרבית מדינות העולם והעובדה שהתחמושת במחסנית של הבנקים המרכזיים מוגבלת. עם זאת, בשל היעדר חלופות השקעה אחרות, הן בשוק האג"ח והן בתחומים אחרים, למשל בנדל"ן, המשקיעים ממשיכים לדבוק באפיק המנייתי, ובצדק לאור רמות התמחור הסבירות בהחלט בשווקי המניות.