



רו"ח בועז צליח
מנכ"ל טופ אלפא



סקירה מאקרו כלכלית

התפתחויות בשוק הריאלי

הכלכלה המקומית ממשיכה להיראות טוב. לפי האומדן הראשוני, המשק צמח ב-3.7% ברבעון השני ברמה שנתית, צמיחה גבוהה משמעותית בהשוואה לצמיחה ברבעון הראשון. הקטר של המשק ממשיך להיות שוק התעסוקה, שנראה כי הגיע לשיעור תעסוקה מלא, כאשר האבטלה בשפל היסטורי של 4.7%.

האינפלציה בארה"ב התמתנה ביולי, אולם היא ממשיכה להיות חיובית. ב-12 החודשים האחרונים עלה מדד המחירים בארה"ב ב-0.8%, מעט נמוך מהצפי, בעיקר בעקבות התמתנות מחירי המזון, האנרגיה והדיור. מעניין לשים לב שאינפלציות הליבה (המדד בניכוי סעיפי האנרגיה והמזון, הנחשבים לעונתיים) ב-12 החודשים האחרונים עומדת על 2.2%, כלומר היא נמצאת מזה תקופה לא מבוטלת בתוך טווח היעד הממשלתי. האינפלציה החיובית מצטרפת למספר הולך וגדל של פרמטרים כלכליים המעידים על התרחבות תקינה של המשק האמריקני. אחד המרכזיים ביניהם הוא שוק העבודה, שבחודש יולי נוספו לו 255 אלף משרות חדשות. הפד מרוצה מכך, ונראה כי הוא החל בנאומיו להכין את השווקים לקראת העלאת ריבית קרובה.

הצמיחה ביפן נעצרה. הנתונים הראשוניים לגבי הרבעון השלישי מראים על המשך צמיחה אפסית ומעידים על המשך החולשה של הכלכלה היפנית. נתוני סחר החוץ מראים על ירידה חדה של 14% בייצוא בשנה האחרונה, הירידה החדה ביותר מזה שבע שנים. החולשה חלחלה גם אל היבואניות, כך שלמרות הייסוף בין הייבוא היפני נחלש ב-24.7% בשנה האחרונה. גם המהלכים המרחיבים של הבנק המרכזי לא עוזרים, והנגיד שוקל אף להוריד את הריבית לטריטוריה שלילית יותר כדי לתמוך בצמיחה.

התפתחויות בשוק ההון

תשואות האג"ח האמריקניות ל-10 שנים המשיכו לנוע החודש ברצועה צרה שבין 1.5%-1.6%, זאת למרות שהנגידה האמריקנית אמרה במפורש כי המשק האמריקני בשל להעלאת ריבית בקרוב. נראה כאילו המשקיעים רומזים לפד ש-"If you want to shoot, shoot. Don't talk", וכבר אינם נותנים משקל לאיתותים הסותרים שלו באשר למועד העלאת הריבית. להערכתנו, הסיכויים גבוהים יותר להעלאת ריבית בעדכון של חודש דצמבר מאשר בספטמבר. סביר להניח כי הפד ימתין לתוצאות הבחירות בארה"ב כדי לקבל החלטה מושכלת יותר. אפשרות נוספת היא שהפד פשוט מתקשה להעלות ריבית כאשר רוב חלקי העולם עדיין "טובע" בריבית אפס, והנגידים באירופה וביפן עשויים אף להעמיק את ההרחבות הכמותיות שהם מבצעים כבר בחודש הקרוב.

שוק המניות האמריקני המשיך להיות חזק, לא רק בהשוואה לאירופה ולמזרח אסיה, אלא גם באופן אבסולוטי. המדדים המובילים בוול-סטריט כבר חצו את רף תשואת ששת האחוזים. תוצאות חלק נכבד מהחברות האמריקניות גברו על תחזיות האנליסטים, והמשיכו להציג רווחיות טובה, מה שיכול לתמוך בהמשך עליות מחירים וחלוקת דיבידנדים בתשואת דיבידנד טובה כפי שהייתה ברבעונים האחרונים.