



3.1.2016

## מברק למשקיעים לסיכום חודש דצמבר 2015

### משקיע יקר,

ולהתייצב ברמה נורמאלית של 3.5% בשנת 2015, עשור אחרי האסון הפיננסי ההוא.

אירועים מרכזיים אלו בכלכלה הגלובאלית השפיעו באופן מובהק על המסחר בבורסה בת"א. צניחת השווקים באוגוסט ברקע למאורעות בסין, תפסה את משקיעי המניות החדשים בהלם מהאובדן המהיר בשווי השקעותיהם. בתחילת שנת 2015 הוריד בנק ישראל את הריבית ל-0.1% בלבד, והדבר הוביל אז את החוסכים בפיקדונות הבנק לשנות טעמם וליטול לראשונה סיכון בחשיפה למניות. הסטת הכספים הזו הביאה לעלייה מטאורית של 18% במדדים ברבעון הראשון של השנה, לרמת שיא של כל הזמנים.

אלא שעוצמת התנועה בשווקים בחודשי הקיץ הצליחה לרסן את התיאבון הזה לסיכון, ומאז אותם משקיעים סולידיים ממשיכים למכור מניות בבהלה ולהכביד על השערים בת"א. כשאלה יסיימו את תהליך היציאה שלהם מאפיקי הסיכון בחזרה לפיקדון ומזומן, רק אז יסתיים התיקון והמדדים בת"א ישובו לטפס לשיאים חדשים.

הירידה במחיר האנרגיה משפיעה לרעה על הסנטימנט במסחר בבורסה, ובעיקר מביאה לירידה חדה במניות סקטור הגז והסחורות בטווח המיידי. אולם השפעתה על כלכלת ישראל היא חיובית במיוחד, כפי שניתן ללמוד מהעודף שנוצר בחשבון השוטף (עודף ייצוא מישראל לעומת ייבוא לישראל), ברמת שיא היסטורי של 5.1% מהתוצר המקומי. עודף זה נוצר בזכות הקיטון החד בעלויות ייבוא האנרגיה, והוא הגורם המקבע את עוצמתו של השקל מול הדולר (יותר דולרים נטו נכנסים לארץ והם נמכרים ומומרים לשקלים).

התייצבות במחיר הנפט וסיום תהליכים רגולטוריים וחוזיים בענפי הגז והסחורות, הבנקאות והקמעונאות, יביאו לחידוש המגמה החיובית בבורסה בת"א בשנת 2016 בהובלת מגזרים אלו.

בברכת שנה אזרחית טובה ופורייה

אלדר גנזל

מנכ"ל

אין באמור כדי להוות ייעוץ השקעות ו/או תחליף לייעוץ אישי המתחשב ומותאם לצרכי ונכסי כל אדם בידי יועץ השקעות בעל רישיון

שנת מסחר תנודתית במיוחד הסתיימה בטון צורם, כאשר מדדי המניות המובילים בישראל ומעבר לים נועלים את השנה ללא תשואה כלל, לראשונה מאז פרוץ משבר החובות באירופה בשנת 2011. זאת חרף ההתאוששות המרשימה במשק האמריקאי והדפסות הכספים המאסיביות בגוש היורו וביפן.

ניתן לסמן שלושה אירועים מרכזיים שנתנו אותותיהם על אווירת המסחר בבורסות השנה:

הראשון - פיחות היואן ע"י הממשל בסין בחודש אוגוסט הגביר את החשש שמא סין לא תעמוד בלחץ השינויים המבניים עליהם הכריזה, במעבר ממשק יצרני מתפתח למשק מפותח המבוסס על צריכה מקומית ושירותים. הכלכלה הסינית הוכיחה את עוצמתה וחשש זה כבר התפוגג מאז, אך הזעזוע שהוא יצר בחודשי הקיץ בשווקים ממשיך להגביר את שנאת הסיכון של המשקיעים, ומעכב חזרה למגמה חיובית.

השני - קריסת מחיר הנפט בהמשך ישיר למפולת מאז קיץ 2014, ובמהלכה צנח מחיר החבית מרמה של \$110 ל-\$37 בלבד. בכך יש בשורה של ממש לכלכלה הגלובאלית בטווח הארוך, משום שהקיטון בעלות האנרגיה מפחית את הוצאות הצרכן, וכך מפנה לו כסף רב להגדלת הצריכה ועידוד הצמיחה. אלא שבטווח הקצר הקריסה במחיר הנפט מאיימת להביא לגל של חדלות פירעון בתעשיית האנרגיה בארה"ב, ובשלב מאוחר יותר גם למוטט כלכלות של יצרניות נפט ואנרגיה הנשענות על הכנסה זו כמקור מרכזי לקיומן, ובהן סעודיה ומדינות המפרץ, רוסיה וונצואלה. הסיכון הגלום בצניחה במחיר החבית שאיבד 19% בחודש דצמבר לבדו, הוא שחנק את ראלי סוף השנה המסורתי בבורסות העולם.

האירוע השלישי שנתן את הטון הוא העלאת הריבית בארה"ב מרמת האפס בה היא שהתה מאז משבר המשכנתאות שפרץ בסוף שנת 2008. העלאת הריבית לרמה של 0.25%-0.5% לא תשפיע בשום אופן על הכלכלה, אך היא מלמדת על האמון שנותנים הקברניטים בעצמאותה של כלכלת ארה"ב ויכולתה לחזור למסלול של צמיחה בת קיימא גם ללא הנשמה מלאכותית. הריבית בארה"ב צפויה לעלות בקצב של 1% לשנה