

# סקירת מאקרו ושווקים

**מדדי המניות ברחבי העולם עלו במהלך החודש החולף בשיעורים חדים והחזירו מעט צבע ללחיים של המשקיעים לאחר כמעט חודשיים של ירידות שערים.**

## ישראל

גם בישראל הריבית המשיכה ועלתה בחודש אוקטובר ב-0.75% לרמה של 2.75%. העלאת הריבית של בנק ישראל נתמכה בנתוני אינפלציה ששוב הפתיעו כלפי מעלה כאשר מדד ספטמבר (שהתפרסם לאחר ההחלטה) הותיר את האינפלציה השנתית ברמה של 4.6%, על אף צפי לירידה מתונה. העלאת הריבית של בנק ישראל כבר באות לידי ביטוי באופן ברור בחלקים מסוימים של הכלכלה ובעיקר בשוק הנדל"ן. הנתונים שפורסמו באוקטובר מלמדים על שינוי כיוון בשוק כאשר הביקוש לדירות רשם באוגוסט ירידה של 35% לעומת אוגוסט המקביל אשתקד וסך הדירות שנמכרו היה הנמוך ביותר מאז מאי 2020 (תקופת הקורונה). בנוסף, היקף המשכנתאות החדשות המשיך לרדת במהלך ספטמבר ועמד על 7.7 מיליארד ש"ח בלבד. נתונים אלו מלמדים כי לכל הפחות עליות המחירים בשוק הנדל"ן למגורים בישראל יעצרו ויתכן בהחלט כי אף תרשם במהלך השנה הקרובה ירידת מחירים. עם זאת, במובן מסוים, האתגר העומד בפני בנק ישראל משמעותי יותר מזה של בנקים מרכזיים אחרים בעולם שכן המשק הישראלי נתמך על ידי ענף הטכנולוגיה שנהנה מחסינות יחסית לענפים אחרים. לא רק ששירותי הטכנולוגיה שישראל מייצאת הם לעיתים קרובות כאלו שקשה לוותר עליהם (למשל שירותי סייבר ואו שירותים עסקיים שונים) אלא גם ששוק העבודה בענף ימשיך להיות כנראה הדוק למרות העלאת הריבית בשל המחסור הבסיסי בעובדים בעלי כישורים טכנולוגיים, מחסור שאינו קשור להתפתחויות הכלכליות של השנים האחרונות. לכן, בנק ישראל יאלץ כנראה להותיר את הריבית גבוהה למשך זמן רב עד אשר העלאת הריבית יצליחו למתן את האינפלציה ולהחזירה לכיוון מרכז היעד (כ-2%).

הגורמים שהעניקו רוח גבית לשווקים הם רבים אבל ניתן וכדאי לציין שניים מהם כגורמים העיקריים. ראשית, במהלך החודש, הבנקים המרכזיים ברחבי העולם רמזו שיתכן שמחזור העלאות הריבית החדות קרוב לסיומו. בארה"ב, הפדרל ריזרב אותת כי על אף שהעלאות הריבית הקרובות שלו צפויות עדיין להיות חדות, הוא מתכוון לערוך דיון מיוחד באשר לשינוי תוואי הריבית במהלך 2023. כל זה כמובן לא מבטיח שהריבית תפסיק לעלות כבר בתחילת השנה אך העובדה שבבנק המרכזי החשוב בעולם מעריכים שהמהלך קרוב למיצוי היא חיובית מאוד לשווקים הפיננסיים. באירופה, הבנק המרכזי השתמש גם הוא במסרים מתונים יותר מבעבר הלא רחוק וציין כי מעתה והלאה כל העלאת ריבית תיבחן באופן ספציפי ובהתאם להתפתחויות בנתונים הכלכליים. נזכיר כי האינפלציה בגוש האירו עומדת על שיא היסטורי של 10.7% כך שסביר להניח שבחודשים הקרובים הבנק המרכזי שם ימשיך להעלות את הריבית בחדות אך מכיוון שחלק מהותי מאינפלציה זו הוא תוצאה של הזינוק במחירי האנרגיה באירופה ומכיוון שעיקר הזינוק התרחש במחצית הראשונה של השנה, ככל שנתקדם במהלך 2023, כך גם האינפלציה תלך ותתמתן באופן טבעי.

הגורם השני שתורם לעלויות השערים בשווקים הוא הירידה במפלס החששות מהתדרדרות של המיתון הצפוי בעולם לכדי משבר פיננסי. בשווקים הפיננסיים החשש מהמיתון הצפוי הוא בעיקר בשל הסכנות שמיתון זה עלול לייצר למערכת הפיננסית. כך לדוגמה, העלייה בתשואות האג"ח באירופה ובעיקר באיטליה, לצד סביבה פוליטית לא יציבה, הביאו לחשש מהתדרדרות לכדי משבר חוב נוסף שמזכיר את זה של 2012. באופן דומה, עליית התשואות בשוק האג"ח הקונצרני ברחבי העולם העמידה בסימן שאלה את היכולת של הפירמות לחזור את חובותיהן בריבית גבוהה בהרבה מכפי שהורגלו במהלך השנים האחרונות. לכן, ירידת התשואות שנרשמה במהלך החודש ברחבי העולם הפחיתה באופן משמעותי את החשש מהיווצרותו של אירוע משברי כזה או אחר, מה שכאמור תמך בשוקי המניות. נציין לסיום שבסין שוקי המניות רשמו, בניגוד למגמה בעולם, ירידות שערים וזאת על רקע הכתרתו של מנהיג סין, שי ג'ינפינג, לכהונה נוספת והחשש שמהלך זה יוביל את סין לכיוון אוטוקרטי עוד יותר ולפגיעה בפתיחות של הכלכלה הסינית לעולם.

