



האם הכלכלה האמריקאית תוציא את העולם מהבוץ או תיגרר פנימה?

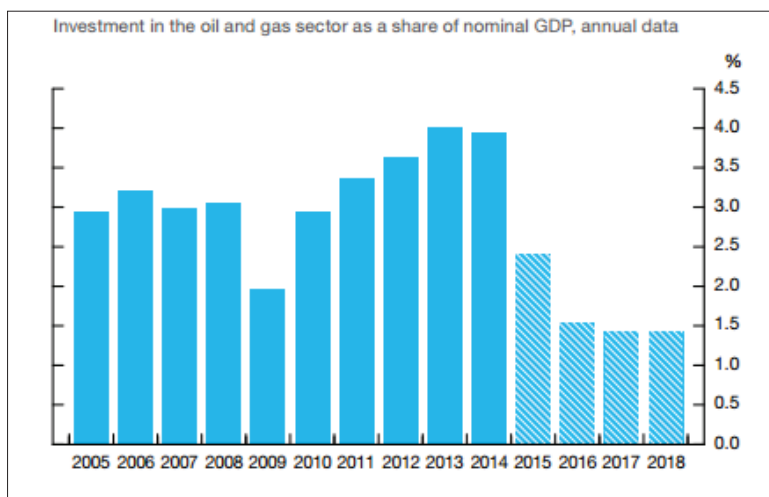
מחלקת מחקר - תכלית תעודות סל

הכלכלה הקנדית ממשיכה לעשות התאמות הכרחיות למחירי הסחורות הנוכחיים. כיצאנית סחורות מובילה, נהנתה קנדה שנים רבות ממחירי סחורות גבוהים משמעותית מהיום ובראשן סחורות האנרגיה נפט וגז. חלוקת המשאבים המחודשת במדינה מובילה למעבר של השקעות וכוח עבודה מסקטור הסחורות ליתר הכלכלה, דבר שצפוי להביא לשיפור בצמיחה כבר ברבעונים הקרובים. בנוסף, נתמכת הצמיחה מהשיפור בביקושים בארה"ב, מתוכנית ההשקעות של הממשלה בתשתיות לאומיות ומהפיחות שחל בשנתיים האחרונות בדולר הקנדי. על רק הדברים הללו, שוק המניות הקנדי מציג ביצועים נאים בהחלט, כשמתחילת השנה הוא כבר עלה בלמעלה מ-14%, על אף זאת, רמת המחירים של המניות במדד נחשבת בתחום הנמוך ועדיין מהווה הזדמנות עבור המשקיעים.

הפעילות הכלכלית עדיין מושפעת מהשריפה באלברטה

כלכלת קנדה צמחה ב-0.9% בלבד בשנה האחרונה, נמוך בהשוואה לרמות של 1%-3.5% בשנים האחרונות. הרבעון האחרון נסגר בהתכווצות של 0.4%, לעומת צמיחה של 0.6% ברבעון הקודם. הירידה החדה ברבעון האחרון נבעה מירידה משמעותית בתפוקת הנפט במדינה, בשל שריפת הענק במחוז אלברטה שהתרחשה בחודש מאי. אלברטה, הנמצא בצפון-מערב קנדה והידוע כמרבץ חולות הנפט השלישי בגודלו בעולם, אחראי לתפוקה של כ-2 מיליון חביות נפט ביום, רובן מיוצאות לארה"ב, שותפת הסחר הגדולה ביותר של קנדה. הדבר בא לידי ביטוי בנתוני היצוא של קנדה, שהתכווץ ברבעון האחרון בכ-4.5%, לעומת צמיחה של כ-2% ברבעון הקודם. הערכות הן כי שריפה זו, שכיסתה כשני מיליון דונם, הביאה לפגיעה של כ-1% בצמיחה הרבעונית. לא כל השפעות השריפה עדיין ידועות, אולם בהסתכלות קדימה הבנק המרכזי בקנדה מעריך כי החציון השני של 2016 יושפע לטובה מחזרה לפעילות הפקת הנפט באלברטה, שאף תביא לעלייה בצמיחה ב-2017 בשל השקעות ופרויקטים הנדששים לשיקום האזור. בהתאם, הערכות הן כי הצמיחה בקנדה תעמוד על 1.3% השנה ו-2.3% בשנה הבאה. במידה ותחול עליית מחירים בתחום האנרגיה, קנדה תציג נתונים טובים בהרבה, שכן תחזיות הצמיחה לפי רמות המחירים כיום משקפות היקף השקעות נמוך מאוד בסקטור האנרגיה, כמתואר להלן:

משקל ההשקעות בסקטור האנרגיה כאחוז מהתמ"ג בקנדה



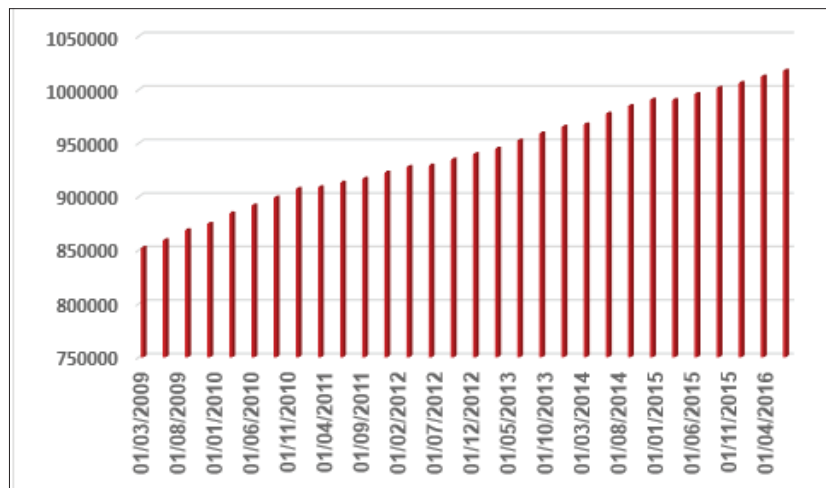
יתר הסקטורים צפויים לתמוך בצמיחה

סקטור משאבי הטבע והסחורות בקנדה משמעותי מאוד לכלכלה, והוא מהווה כ- 17% מהתמ"ג ב- 2015 [12% באופן ישיר ו- 5% באופן עקיף]. הסקטור מורכב בעיקר מהפקת סחורות אנרגיה, אולם גם ממחצבי מינרלים ומתכות ומיערות המיועדים להפקה ועיבוד עץ. הפגיעה בסקטור נובעת מגורמים אקסוגניים כגון מחירי הסחורות הנוגעים לכל שלושת הקטגוריות שהוזכרו, כמו גם מאירוע חד-פעמי באופיו כגון השריפה באלברטה שהוזכרה קודם. מכיוון שסקטור הסחורות מוטה מכונות וציוד ופחות כוח אדם, חלקו בתעסוקה נמוך יותר מחלקו בתוצר והוא מעסיק פחות מ- 10% מהמועסקים בקנדה. נתון זה מאפשר לקנדה לספוג בהצלחה יחסית את כוח האדם שנפלט מסקטור הסחורות בשנתיים האחרונות בעקבות ירידת מחירי הסחורות, דבר אשר מיתן את העלייה באבטלה. הערכות הן כי עד סוף 2016, רמות התעסוקה וההשקעות בסקטור יתייצבו, ויהיו כ- 60% מהרמות של 2014 טרם צניחת מחיר הנפט. קנדה השכילה להבין מהר את המצב וכבר מבצעת התאמות שנדרשות עבור הסביבה הכלכלית שלה. כמו כן, הירידה ביצוא הסחורות באה לידי ביטוי בפיחות משמעותי של המטבע, דבר אשר תומך ביתר היצואניות במדינה. בנוסף, שותפת הסחר העיקרית של קנדה, ארה"ב, מציגה נתוני ביקושים מעודדים, כך שיתר הסקטורים שאינם קשורים לסקטור הסחורות צפויים לתמוך בצמיחה בקנדה.

הצריכה הפרטית צפויה להמשיך לגדול

הצריכה הפרטית בקנדה צפויה להמשיך לצמוח במתינות, זאת על רקע המשך העלייה בתעסוקה בסקטורים שאינם קשורים לסחורות, לצד תמיכה מהריבית הנמוכה וצעדים פיסקאליים של הממשלה, ביניהם עדכון בקצבאות ילדים (Canada Child Benefit), אשר צפוי להביא לעלייה של מאות עד אלפי דולרים קנדיים למשפחה ממוצעת בשנה.

הוצאות הצרכנים בעלייה

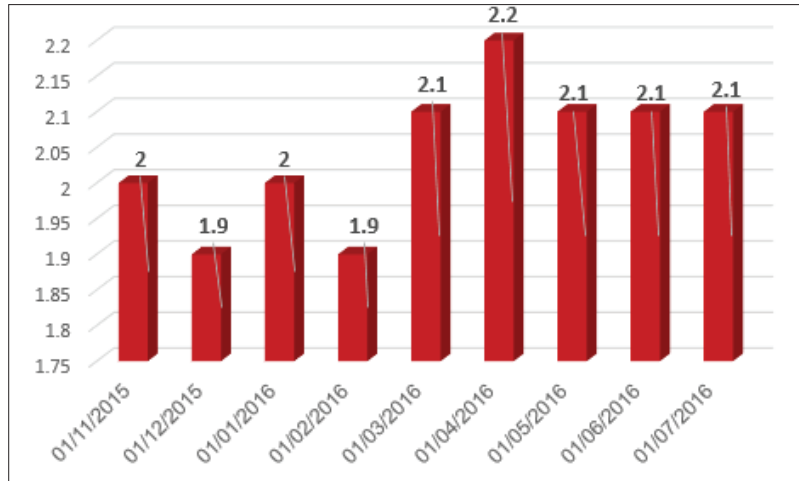


גם נתוני המכירות הקמעונאיות מלמדים על סביבת ביקושים חיובית, לאחר שאלו צמחו בקרוב ל- 3% בשנה האחרונה. נתונים נוספים בצריכה הפרטית הם השיפור בביטחון הצרכנים והיציבות במספר המועסקים במשק (סביב 18 מ' איש) חרף השפעת סקטור הסחורות על הכלכלה, דבר אשר יאפשר התרחבות בשוק העבודה ועליית שכר במידה ויחול שינוי כיוון במחירי האנרגיה.

האינפלציה בטווח של הבנק המרכזי

האינפלציה בקנדה נמצאת בשפל של ארבעה חודשים ועומדת כיום על 1.3% לעומת 1.5% בחודש שעבר. בשנה האחרונה נעה האינפלציה בטווח שבין 2%-1%, הנחשב לחלק התחתון של יעד הבנק המרכזי שעומד על 2% ונע בטווח של 3%-1%. האינפלציה צפויה להישאר מתחת ל- 2% עד סוף 2016 בשל מחירי אנרגיה נמוכים ועודף כושר הייצור במדינה (בעיקר בסקטור הסחורות), אשר השפעתן גבוהה בשלב זה מהשפעת הפיחות במטבע. המדד האחרון הושפע בעיקר מירידת מחירי הבנזין, שמתנו על ידי עליית מחירי המזון. אינפלציית הליבה בקנדה (ללא השפעת אנרגיה ומזון) נותרה סביב היעד של הבנק המרכזי, כ- 2% בשנה האחרונה. הבנק המרכזי של קנדה צופה אינפלציה של כ- 2% ב- 2017, לעומת צפי ל- 1.6% השנה, ובהשוואה ל- 1.1% בשנת 2015.

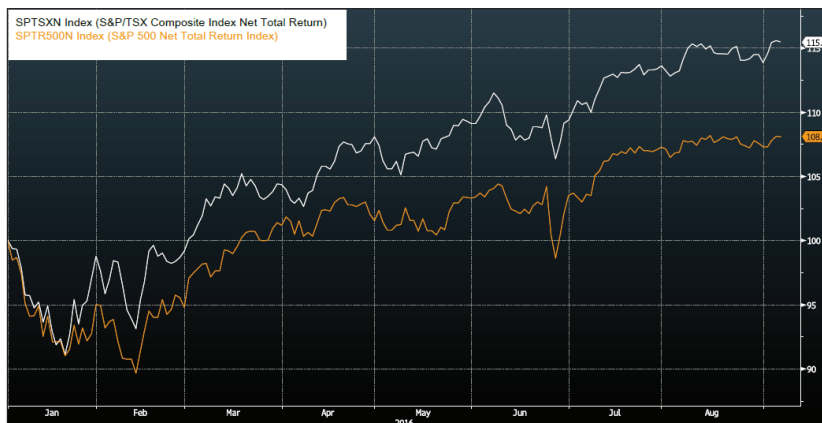
אינפלציית הליבה בקנדה יציבה



שוק המניות הקנדי

מדד המניות המוביל בקנדה הוא מדד ה-S&P TSX 60, שרשם עלייה של כ-14% מתחילת השנה, כאשר ברקע הצפי לשיפור בכלכלת המדינה במקביל לעלייה במחיר הנפט. הסקטורים העיקריים במדד הם הפיננסים (39%), האנרגיה (20%), חומרי הגלם (11%), התעשייה והתקשורת (כ-7% כל אחד). שווי השוק הממוצע למניה במדד הינו גבוה יחסית ובהתאם, הוא נחשב למדד מניות יציב יחסית לאורך השנים, דבר הבא לידי ביטוי בסטיית תקן נמוכה בהשוואה למרבית מדדי המניות בעולם. מבין הגורמים התומכים בשוק המניות הקנדי ניתן לציין את היצע הכסף בקנדה (M1) שנמצא בשיא כל הזמנים, דבר אשר צפוי להביא לביקושים בצריכה באופן כללי ולתמוך במיוחד בשוק המניות, לאור האלטרנטיבה הנמוכה בשווקי האג"ח. צריך לזכור גם שהריבית הנמוכה בקנדה תומכת גם היא בשוק המניות. ריבית זו ירדה בשנתיים האחרונות בשתי פעימות של 0.25% כל אחת, מ-1% לרמתה כיום - 0.5%. בחודשים האחרונים לא חל שינוי בשיעור הריבית, אולם היא גבוהה מהריבית ביפן ובאירופה, והורדת ריבית נוספת עשויה לתמוך פעם נוספת בחברות הקנדיות. המדד נסחר כיום במכפיל רווח של 16 (נמוך מהמכפיל של ה-S&P 500) ובתשואת דיבידנד עדיפה, העומדת כיום על כ-2.8%.

מדד המניות הקנדי (TSX 60) מתחילת השנה



מקורות ששימושו בסקירה: הבנק המרכזי של קנדה, הלשכה לסטטיסטיקה הקנדית, מערכת בלומברג, קרן המטבע הבינלאומית (IMF), TradingEconomics והבנק העולמי.

תכלית

תעודות סל • מבית מיטב דש
להיות ראויים לאמון שלך

דסק Priority : 074-7100600

הכותב הינו עובד של קבוצת מיטב-דש. הכותב אינו בעל רישיון יועץ השקעות על פי חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995. הכותב עשוי למכור/אולקנותו/אולהחזיק בניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנזכרים בהודעותיו. אין לראות באמור בהודעותיו של הכותב הנ"ל משום הצעה ו/או המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות ערך ו/או נכס פיננסי המתוארים בהן או של ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים אחרים כלשהם או המלצה להשקעה באפיקים ספציפיים כלשהם. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ מקצועי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, וכל העושה שימוש בו, עושה זאת על דעת עצמו ועל אחריותו בלבד.