



1.9.2016

מברק למשקיעים לסיכום חודש אוגוסט 2016

משקיע יקר,

מסביב לעולם (כמו גם בישראל), והאפיק הזה יהיה הראשון להיפגע מההידוק המוניטארי (ייקור מחיר הכסף ע"י העלאת ריבית).

גם אפיקי האג"ח הארוכים לפדיון יפגעו, ובראשם אגרות החוב שהנפיקו הממשלות שנושאות היום תשואה נמוכה ביותר ויהיו חייבות לעבור התאמה ל"נורמאלי החדש". אג"ח אלו יאבדו מערכן שיעור דו סיפרתי כדי לגלם תשואה גבוהה יותר בהתאם לריבית העולה במשק. כך נוצר מצב מעוות לפיו האפיקים הסולידיים ביותר (נדל"ן ואג"ח ממשלתיות) הם כעת המסוכנים ביותר להשקעה.

גם בישראל הנתונים המתפרסמים מעידים על התחזקות בלתי צפויה של המשק, כשהצמיחה ברבעון האחרון עמדה על 3.7% והסתכמה ב-2.9% במחצית הראשונה של השנה, הרבה מעל תחזיות בנק ישראל וקרן המטבע העולמית. שיעור האבטלה גם הוא מעמיק לשפל של כל הזמנים ברמה של 4.7% (משק בתעסוקה מלאה). כך, גדל השכר הריאלי וההכנסה הפנויה תומכת בצריכה הפרטית, שעלתה בשיעור פנומנאלי של 7% ברבעון האחרון והיא זו שהביאה להתחזקות הצמיחה במשק.

בנתונים הנוכחיים, צריכה הריבית בישראל לעמוד על שיעור נורמאלי (סביב 3% כאמור), אך בנק ישראל מתמהמה בהחלטה להעלותה מרמת השפל של 0.1% בלבד לנוכח חוזקת השקל (חולשת הדולר) הפוגעת בייצוא לכאורה. בנק ישראל בוחר להפקיר את הציבור להשלכות הדרמטיות של ניפוח בועת הנדל"ן היום, ופיצוזה הוודאי בעתיד כשהריבית תעלה. מדיניות הבנק תשתנה רק לאחר העלאת הריבית בארה"ב, זאת כדי למתן את הזעזוע הצפוי בשער החליפין.

תיק ההשקעות של לקוחותינו ערוך ומוכן לפעול בסביבה של ריבית עולה, סביבה שמתאפיינת בצמיחה, כזו שפוגעת דווקא בנכסים חסרי הסיכון.

לשירותך בכל עת

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

כמיטב המסורת, מסחר מנומנם אפיין את חודשי הקיץ ברקע לחופשת הפעילים, ומדדי המניות והאג"ח נותרו ללא שינוי במחזורי מסחר אנמיים. אך לא ניתן לפאזזה הזמנית לתעתע בנו, מדובר בשקט שלפני הסערה. חודשי הסתיו והרבעון האחרון של השנה מביאים איתם בדר"כ רוחות חזקות של תנועה במדדים, והפעם יש לצפות לרוחות של תקווה בכיוון צפון, כאלה שיקדמו את המדדים במדרגה נוספת אל עבר רמת השיא.

המשבר בבורסות מסביב לעולם בספטמבר בשנה שעברה ברקע לחששות מסין וצניחת מחיר הנפט, הוכח כפאניקה של משקיעים משוללת תימוכין כלכלי. נתוני המאקרו והמיקרו שהתפרסמו בחודשים האחרונים מוסיפים להציג שיפור מתמיד, כזה שיאפשר להאיץ את קצב העלאת הריביות אחרי 7 שנים של אפס ריבית ועיוות היסטורי במחירי הנכסים.

עונת דיווחי החברות לסיכום הרבעון השני ננעלה בטון חיובי, כשמרבית החברות הכו את תחזיות האנליסטים הן בשורת ההכנסות והן בשורת הרווח. כעת מצפים המשקיעים למוצא פיה של יו"ר הפדרל ריזרב באשר להעלאת הריבית הבאה שאפשרית כבר בחודש ספטמבר. הריבית עלתה מאפס ל-0.25% בשנה שעברה, ומאז קפאה ברקע לחששות שצצו מחוץ לארה"ב. אולם כעת כשחששות אלה התבדו והנתונים המתפרסמים בארה"ב מוסיפים להפתיע לטובה, לא נותר אלא לחזור למתווה העלאת הריבית עד להתייצבות ברמה נורמאלית סביב 3% בסוף שנת 2018.

הבנק המרכזי האמריקאי שם לו למטרה להציב את הכלכלה במצב תעסוקה מלאה ולהביא את האינפלציה (עליית המחירים לצרכן) למרכז היעד העומד על 2% לשנה. כעת כשיעור האבטלה כבר נמוך מ-5% וקצב יצירת המשרות גבוה מקצב גידול האוכלוסייה, יש לצפות להמשך הגידול בשכר ומכאן הדרך לעליית מחירים (אינפלציה) במשק היא קצרה. על כן חייב הבנק המרכזי להעלות את הריבית כבר עתה בהדרגה לכיוון רמות נורמאליות, כיוון שהעלאה מהירה באיחור תביא ליציאה מסוכנת של האוויר מבועת הנכסים.

מדיניות של אפס ריבית למשך שנים ארוכות הביאה לזינוק פראי של 100% במחירי הנדל"ן