



1.8.2016

מברק למשקיעים לסיכום חודש יולי 2016

משקיע יקר,

0.5% ובדרך לנורמליזציה במחיר הכסף לאחר עשור של אפס ריבית. עידן הריבית האפסית יצר מפלצת בדמות גידול של פי 2.5 במצבת החוב הגלובאלי, בהובלת המגזר הפרטי (משכנתאות לדיור) והגידול בחוב הממשלתי (תכניות הדפסת הכספים).

עליית ריבית תשפוך מים צוננים על המדורה, והאפיקים הראשונים להיפגע יהיו בועת הנדל"ן בארץ ובחו"ל, שוקי אגרות החוב לזמן ארוך והאגרות שאינן צמודות לריבית, וכן מניות החברות הממונפות שיתקשו לגלגל את חובן בריבית גבוהה יותר.

למעשה, ככל שישתפרו הנתונים הכלכליים ותפחת אי הודאות באשר לצמיחה הגלובאלית, יואץ קצב העלאת הריבית בשנים הקרובות. כך או כך, אנו ניצבים היום בפתחו של עידן חדש, תחילתו של תהליך גמילה מהטיפול האגרסיבי שנועד לפצות על נזקי משבר המשכנתאות בארה"ב בשנת 2008.

הניסוי הפיננסי הגדול של כל הזמנים שכלל אפס ריבית לשנים ארוכות יחד עם הדפסת כספים, הצליח למלא את החלל שיצרה מחיקת 5 טריליון הדולר מפיצוץ בועת הנדל"ן האמריקאית בעשור הקודם, אך הוא הביא לעיוות המציאות ויש מי שטוען שהמצב אינו מוכר עפ"י התיאוריות הכלכליות המקובלות. להערכתנו הצנועה לא מדובר בחריגה מהתיאוריות המוכרות, אלא שהטיפול היה ממושך מדי ולכן הגמילה צפויה להיות שזורה בתופעות לוואי כואבות.

תיקי האג"ח של לקוחות אסטרטג ערוכים להתמודד עם העידן המתגבר שבפתח, וזאת באמצעות קיצור משך החיים של האגרות והחזקת רכיב משמעותי בהצמדה לריבית משתנה, בהתאמה למצב של עליית ריבית. שוק המניות המקומי ממילא אינו מנופח וזאת בלשון המעטה.

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

מגמה חיובית מובהקת שלטה בשוקי המניות מסביב לעולם ביום שאחרי בהלת הברקזיט – החלטת העם הבריטי לצאת מהחברות באיחוד האירופי, החלטה שטלטה בעוצמה את השווקים הפיננסיים בסוף החודש שעבר. בשוך הסערה התפנו המשקיעים להתייחס לנתוני המאקרו המעודדים ועונת הדוחות הרבעוניים החיובית של החברות בארה"ב. אינדיקטורים אלה למצב הכלכלה הגלובאלית הצליחו להקהות את החשש והזינו מחדש את אהבת הסיכון של המשקיעים בסביבת אפס ריבית והעדר אלטרנטיבה.

סקר מצב העסקים בבריטניה הציג שיפור מפתיע בסיכום החודש הראשון מאז משאל העם. מסתבר שלא נפלו השמים ועסקים כרגיל. הפעלת סעיף 50 המחייבת את בריטניה ליציאה מהאיחוד בתוך שנתיים תופעל רק בשנה הבאה אם בכלל, ובזמן הרב שנותר תטמיע המערכת האירופית כולה את השינויים הצפויים, הסכמי סחר והגירה יחתמו וכל זאת כדי למנוע זעזועים לקראת יישומה בפועל של החלטת העם הבריטי.

דיווחי החברות בארה"ב את תוצאותיהן לסיכום הרבעון השני מפתיעים לטובה עד כה, כש-80% מהחברות מציגות רווחיות גבוהה מהציפיות ו-60% מכות את התחזית בסעיף ההכנסות. בסה"כ ישנה הרעה של 4.5% ברווח המצרפי של החברות לעומת הרבעון המקביל אשתקד (הרבעון שקדם למפולת בסין, צניחת מחיר הנפט והטלטה בבריטניה).

יחד עם השיפור הדרמטי בשוק העבודה בארה"ב ועלייה באינדיקטורים בצריכה הפרטית ובענף הנדל"ן הרווחת, הצליח מדד המניות המוביל S&P 500 להעפיל לשיא חדש של כל הזמנים, לאחר שנתיים של עמידה במקום. המדדים האחרים מסביב לעולם ובהם אלה בגרמניה, צרפת, יפן וישראל, עדיין משייטים בטריטוריה שלילית מאז תחילת השנה, אך ההיסטוריה מלמדת שהמגמה הגלובאלית מתיישרת בסופו של דבר עם זו של השוק האמריקאי המוביל.

ירידת מפלס אי הודאות והטיוב בנתונים הכלכליים יאפשרו לבנק המרכזי והעומדת בראשו ג'אנט יאלן להמשיך בהליך ההידוק המוניטארי (העלאת הריבית) בעוד 0.25% בספטמבר, לרמה של