



4.3.2018

מברק למשקיעים לסיכום חודש פברואר 2018

משקיע יקר,

עליית התשואה באג"ח ארה"ב צפויה להמשיך ולטפס עד שתתייצב על 4%, הרמה בימים שלפני משבר המשכנתאות שפרץ בשנת 2008.

גם לשינוי במאזנו של הפדרל ריזרב (הבנק המרכזי האמריקאי) תהיה השפעה על תשואת האג"ח. אחרי שהפד הוריד את הריבית לאפס עם פרוץ המשבר לפני עשור וכשאזלה לו התחמושת, הושקו שלוש תוכניות של רכישת אגרות חוב בשוק, במטרה להעלות את מחירן וכך להקטין את הריבית ארוכת הטווח הגלומה בהשקעה.

תוכנית ההקלה השלישית כבר הגיעה לסיימה לפני שלוש שנים, אך רק בחודש שעבר החל הפד לצמצם את מאזנו שתפח עקב הרכישות. בימים אלה צפויים פדיונות של אג"ח שלא ימוחזרו על ידי הפד, והצפי הוא להמשך לחץ על מחירי האג"ח האמריקאיות ועליית התשואה הגלומה בהן מעבר ל-3%. הדבר עשוי להביא לתנודתיות נוספת במדדי המניות בארה"ב, ובכלל תהיה זו שנה מאתגרת עבור המשקיעים מעבר לים.

בישראל לעומתו הריבית עודנה ברמת שפל היסטורי של 0.1%, ולא צפויה לעלות עד לסוף השנה. הנימוק לפער הריביות מול ארה"ב היא העדר האינפלציה, כתוצאה מחולשתו של הדולר שמזילה מוצרים מיובאים, ההקלות במסים ומכסים, והגידול בתחרות בענף הקמעונאות בעידן הרכישות באינטרנט. כל אלה ממתנים את מדד המחירים לצרכן שעומד במקום, ומאפשרים לבנק ישראל להתמהמה בהעלאת הריבית חרף הצמיחה, השיא בשיעור התעסוקה ובוטעת הנדל"ן.

באלה הנסיבות, כל תגובה עצבנית בשוקי חו"ל לנוכח השינוי בסביבת הריבית בארה"ב, תורגש במתינות יחסית בשוק ההון המקומי, וכל זאת עד שנזכה לראות את האינפלציה והריבית מרימות את הראש גם במחוזותינו.

לשרותך 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

לאחר פתיחה סוערת לשנת 2018 וכשמדדי המניות בארה"ב משלימים תשואה של שנה שלמה כבר בסיכום החודש הראשון, התהפך כיוון הרוחות ועם תחילת פברואר קרסו המדדים בוול סטריט בלמעלה מ-10%. הפחד ניצת בעקבות הזינוק בתשואה הגלומה באגרות החוב הממשלתיות, כתוצאה משיפור חד בנתוני התעסוקה והאינפלציה באופן שמאותת על הצורך להעלות את הריבית מהר מכפי שהיה צפוי עד כה.

מאז כבר שכחה הסערה ומדדי המניות ננעלו החודש בירידה של אחוזים בודדים, אך התשואה על האג"ח הממשלתית האמריקאית ל-10 שנים ממשיכה לטפס והיא מתקרבת לרמה של 3%, לעומת רמה של 2.4% רק לפני מספר חודשים. המשמעות המידית היא שהמשקיעים בנכס שמוגדר כבטוח ביותר על"י אדמות (חוב ממשלת ארה"ב) איבדו כ-5% מהשקעתם בזמן קצר.

ההשלכה ארוכת הטווח של עליית התשואות היא משמעותית הרבה יותר, ומכיוון שמדובר בסמן הימני של כל ההשקעות האפשריות שמטבען נחשבות מסוכנות יותר מהשקעה חסרת סיכון זו, הרי שמחירים של כל הנכסים מתעדכן כלפי מטה כדי לגלם תשואה גבוהה יותר מכאן ואילך. בימים בהם הריבית קרובה לאפס, כסף גדול מחפש תשואה, ובהעדר אלטרנטיבה סולידית באג"ח ממשלתית המשקיעים פונים לאג"ח חברות ומניות, ואף להימורים וספקולציות דוגמת הביטקוין.

ועתה, שינוי בנתוני המאקרו כלכלה, התחזקות משמעותית בסביבת האינפלציה ועליית שכר חדה בתנאי תעסוקה מלאה במשק, כל אלה מחזקים את הצפי להעלאת ריבית, והתשואה הגלומה באגרות החוב הממשלתיות עולה בהתאם. כך נוצרת עבור המשקיע אלטרנטיבה בתשואה של כ-3% לשנה ללא סיכון, וכיוון זרימת הכסף מתהפך ממניות בחזרה לאג"ח ממשלתיות.

רבות התרענו במברקים החודשיים על הסיכון הגלום בהשקעה בנכסים שנהנו מאוד בעשור של אפס ריבית, ובכלל זה נדל"ן למגורים, אג"ח ארוכות לפדיון ומניות ארה"ב. כעת כשכיוון הריבית האמריקאית מובהק כלפי מעלה ובקצב של 1% בכל שנה לשנתיים הקרובות, הרי שנכסים אלה יהיו הנפגעים העיקריים.