



2.10.2018

מברק למשקיעים לסיכום חודש ספטמבר 2018

משקיע יקר,

מרבית המוצרים שנרכשים היום מקורם בסין, אזי ההתייקרות הכוללת הזו עלולה להקפיץ את האינפלציה בארה"ב אל מעל היעד של הפד. עליית האינפלציה תחייב להאיץ את קצב העלאת הריבית, באופן שיזרז את התמוטטות בועת האשראי ההיסטורית שכלכלת העולם מצויה בה היום, אחרי עשור של אפס ריבית וכסף זול.

בישראל, מרבית הצריכה הפרטית מקורה בייבוא, ועל כן המשק המקומי הוא למעשה יבואן של אינפלציה, בניכוי שער החליפין. התחזקות השקל מאז שנת 2015 איפסה את שיעור האינפלציה המקומית, ולכן בנק ישראל יכול היה לשמר את הריבית על רמת שפל של 0.1% בלבד. אולם התייצבות הדולר סביב 3.6₪ השנה מונעת את המשך השחיקה באינפלציה ומכאן ואילך רמתה צפויה להיות דומה לזו שבארה"ב.

התחזקות האינפלציה אצלנו וחזרת הריבית לנורמל בארה"ב יאפשרו לבנק ישראל להעלות את הריבית במשק עוד השנה ל-0.25% ומכאן להביא אותה לרמה נורמלית של 3% עד שנת 2020. חזרתה של הריבית הנורמלית תרעיד את האדמה תחת הנכסים הנסחרים במחירי בועה, בהם שוק הנדל"ן למגורים הרווח בישראל, אגרות החוב הארוכות לפדיון ואגרות החוב בסיכון גבוה.

לפיכך להערכתנו השנה העברית החדשה תסמן את המפנה ותהפוך את הסדר בכל מה שהתרגלנו לחיות איתו בשלום בעשור המעוות האחרון, עשור ללא ריבית. תיקי ההשקעות של המשקיעים באסטרטג תואמים את הערכתנו הניצית הזו - אגרות החוב הן קצרות לפדיון ובסיכון מנפיק נמוך, צמודות למדד המחירים לצרכן או לריבית, ואינן נקובות במטבע חוץ. דגש ניתן להשקעה במניות הבנקים שהם הנהנים המרכזיים מחיזוק האינפלציה ועליית שיעורי הריבית במשק.

בברכת שנה טובה

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 5 חודשים רצופים של עליות שערים חדות בבורסה בת"א, ננעל המסחר החודש במגמה מעורבת כאשר מדד המניות הבכירות (ת"א 35) איבד מעט גובה ומדד מניות השורה השנייה (ת"א 90) טיפס לשיא כל הזמנים. הבורסה בת"א (מדד ת"א 125) מאיימת לכבוש את רמת השיא ההיסטורי שנקבעה בקיץ 2015.

גם המדדים בוול סטריט ניצבים בשיא כל הזמנים, ויש מי שטוען שהם מתוחים מעלה ויתקשו להמשיך להתחזק לנוכח ההידוק המוניטארי (העלאת ריבית וספיגת הכסף) ההחלטי שמבצע הפדרל ריזרב.

הפד העלה את הריבית בארה"ב ב-0.25% נוספים והיא עומדת היום על יותר מ-2%, לראשונה מאז שנת 2008. כעת הבנק המרכזי מצפה להעלותה בתוך שנה לרמה נורמלית של 3%. קצב העלייה החזוי עתה גבוה במעט מהתחזיות המוקדמות בשוק ההון, וזאת עקב עליית האינפלציה, התחזקות משמעותית בצמיחת הכלכלה האמריקאית ברבעון השני, עלייה חדה בשכר השעתי והשפל ברמת האבטלה, יחד עם המשך הגידול ברווחיות הפירמות.

להתחזקות הציפיות האינפלציוניות תורמת גם מלחמת הסחר שעלתה מדרגה החודש, בעקבות העלאת מכס בשיעור של 10% על מרבית המוצרים המיובאים מסין, בהיקף של 200 מיליארד דולר לשנה. כעת מונחת חרב נוספת על צווארם של הסינים כאשר המכס צפוי לעלות ל-25% אחרי תקופת החגים בארה"ב בינואר 2019, אם לא ייחתם הסכם שישביע את רצונו של טראמפ עד אז.

המשחק של הנשיא האמריקני שקוף ומוכן, והוא תואם את התנהלותו הקשוחה בכל הגזרות בהן פועל, כאשר הוא מניף את גרזן עוצמתה של המעצמה האמריקאית כדי להוריד על ברכיו את המתמודד מולו במו"מ ולטייב את תוצאותיו. כלל לא בטוח שהטקטיקה האלימה תצלח כאשר מדובר בהתמודדות מול הענק הסיני הגאה, אך את ההשלכות למהלך נרגיש גם אנחנו בקרוב.

העלאת מכסים בשיעור של 10% תעלה בחדות את המחיר של המוצר לצרכן, ומכיוון שמדובר כמעט כל המוצרים שמגיעים מסין, וממילא