



1.8.2021

## מברק למשקיעים לסיכום חודש יולי 2021

### משקיע יקר

בממוצע ב-10 השנים הקרובות, בתוספת האינפלציה הצפויה (עפ"י חוכמת ההמונים). לפיכך כעת מניחים המשקיעים שהריבית תישאר באפס בעשור הקרוב, והאינפלציה תהיה בממוצע 1% בלבד. אלא שהנחה זו אינו תואמת את המציאות. וההסבר הוא פשוט - גם העיוות הזה נוצר בעקבות רכישה מוגברת באג"ח ארה"ב שמבצע הפד בעצמו. עודף הביקוש לאג"ח שמייצר הפד, מרים באופן מלאכותי את מחיר האג"ח וכך מפיל את התשואה הגלומה בו מהיום ועד ליום הפדיון.

על כן, נסיף לעקוב באדיקות אחר אינדיקטור תשואת האג"ח. כל עוד רמתה נמוכה כל כך, כל ירידה בבורסות בוול סטריט תהיה לצורך עלייה לשיא חדש.

המשקיעים בת"א מבוהלים ורגישים יותר להתפתחויות המגפה, הגם שאין לה בפועל השפעה שלילית על רווחיות החברות בסה"כ. ובכל זאת מי שנכווה ברותחין במרץ 2020 נזהר בצוננין עם 37 חולים מונשמים. הגל הרביעי חסר חשיבות כלכלית כאמור, ובכל זאת ניתן לצפות את השפעתו על המשקיעים בשבועות ובחודשים הקרובים:

התחושה כאילו אפקט החיסונים דערך, הפילה את הבורסה בת"א ב-6% באמצע החודש. אך לא כצעקתה. הרי מראש הבהירו המדענים כי רמת הנוגדנים בדם תפחת בתוך מספר חודשים וההגנה מפני הדבקה תעלם בתוך חצי שנה - מה שיחייב מנת בוסטר שלישית.

לעומתם, הזיכרון החיסוני שמייצר נוגדנים בבלוטות הלימפה יישמר לכל החיים. כך קורה שמספר המאומתים מטפס אך מספר המונשמים נשמר. מחלת הקורונה בעידן החיסון אינה מצדיקה עוד התייחסות שתפגע בשגרת החיים.

בסיום חודשיים של אתנחתא בבורסה בת"א, עונת הדוחות שבפתח צפויה לחדש את מגמת העליות העוצמתית שאפיינה את השנה האחרונה.

**אלדר גנזל**

**מנכ"ל**

אין באמור כדי להוות יעוץ השקעות ו/או תחליף ליעוץ אישי המתחשב ומותאם לצרכי ונכסי כל אדם בידי יועץ השקעות בעל רישיון

מגמה מעורבת בסיומו של חודש מסחר עצבני, בצל ההתפרצות העולמית של זן הדלתא המתפשט גם במדינות מחוסנות. בסופו ננעל בירידות שערים קלות בבורסה בת"א בלחץ התחלואה, למול עליות שערים קלות במדדים מעבר לים. בארה"ב המשקיעים מצפים עתה לדחייה כלשהי בהעלאת הריבית הצפויה, לנוכח הגל הרביעי של המגפה. חדשות רעות בארה"ב הן למעשה חדשות טובות למשקיעים, בימים של התערבות הבנק המרכזי והדפסת כספים משוללת רסן.

נושא האינפלציה המרימה את ראשה מאז תחילת השנה מעסיק אותנו רבות, כיוון שהוא מהווה את האיום המרכזי לעתידה של הפירמידה חסרת הפרופורציות שיצר הפדרל ריזרב במו ידיו. זאת בחלוף עשור של ריבית אפסית והזרמה של יותר מ-8 טריליון דולר למחזור, יש מאין.

דיווחי החברות עד כה לסיכום הרבעון השני מעידים על שיפור נוסף ברווחיות, בעיקר במגזרי הטכנולוגיה וחומרי הגלם. אך גם רווחיות שיא לא תוכל להצדיק את המחיר המנופח של מדדי המניות בוול סטריט. ההסבר לטירוף המחירים, כפי שכולנו מרגישים בשוק הנדל"ן, הפירות, וענפי השירות השונים בישראל, נובע אך ורק מכמות הכסף הפרועה שמוזרמת מהפד לבנקים המסחריים בארה"ב ומהם להשקעות בכל תחום.

באלה הנסיבות, האינפלציה בחודש יוני בארה"ב זינקה לשיא חדש של 5.4%, קצב כפול מהיעד הממשלתי. רמה כזו מחייבת העלאת ריבית מיידית מאפס ל-3%.

עד כה טען יו"ר הפד שאין כוונה להיגמל בקרוב מהריבית האפסית והוא יתמיד בתוכנית ההדפסה של 120 מיליארד דולר מדי חודש. זאת בתואנה שהזינוק באינפלציה נובע מגורמים זמניים ומצווארי בקבוק בייצור ובשינוע שנולדו בשנת הקורונה.

בהודעת הריבית האחרונה כבר נשמע היו"ר מהוסס וספקן לגבי התיזה השנויה במחלוקת הזו. עלייה נוספת באינפלציה בפועל בחודש יולי תערער מאוד את בטחון המשקיעים באשר לשימור המדיניות הקיצונית של הפד, והתשואה באג"ח ממשלת ארה"ב עשויה לזנק מרמה של 1.22% בלבד לכיוון 2% בשלב ראשון.

תשואת האג"ח מגלמת בתוכה את הריבית הצפויה