



1.1.2020

מברק למשקיעים לסיכום חודש דצמבר 2019

משקיע יקר,

לתופעת הלואי הכואבת של הגמילה הם השווקים הפיננסיים. כך נוצר המשבר בבורסות בסוף שנת 2018, וכך הוא נבלם, כאשר יו"ר הפד מיהר להפוך את התקליט - הוריד את הריבית ב-0.75% וחזר להדפיס כספים בקצב של 60 מיליארד דולר מדי חודש.

לפיכך, באשר לשאלה מה יקרה בשווקים הפיננסיים ובמחירי הנכסים (נדל"ן) בשנה הקרובה, ניתן להניח שכל עוד תשמר המדיניות המקלה, אלה יוסיפו לשבור שיאים. אך כאשר לא ניתן יהיה עוד לתמוך ולספק את הסם למשתמש המכור (בגלל התעוררות אינפלציונית שתחייב העלאת ריבית), אז כבר תורגש רעידת אדמה שתביא את מחירי הנכסים בחזרה לרמה נורמלית, עמוק מתחת לרמתם הנוכחית.

עוד חזון למועד. בינתיים לא ניכרת ברקע כל התעוררות אינפלציונית או עליית ריבית, והחגיגה עוד רחוקה מסיום.

תחילתה של הזרמת הגז ממאגר לווייתן ביום האחרון של השנה היא אולי סמל לכישלון מאבקם של הארגונים הירוקים ותושבי חוף הכרמל, אך בהיבט כלכלי טהור זהו יום חג של ממש. את השינוי הראשון נרגיש החל מהיום, כשמחיר החשמל מוזל ב-4%. הוזלה משמעותית זו מגיעה עקב ירידה בעלויות יצור החשמל שמקורו מגז טבעי מקומי, והיא תשליך על מחירי כלל המוצרים במשק בעקבות ההוזלה בעלויות היצור והשינוע.

זאת ועוד, תחילת ייצוא הגז יביא לכניסת דולרים ארצה שיומרו לשקלים ויביאו את המטבע המקומי לרמת שיא חדשה. הירידה בשער הדולר צפויה גם היא להקל במחירי המוצרים המיובאים מצד אחד וכן לחייב את בנק ישראל לפעול למען היצואנים ולהגן על שער הדולר הקורס מצד שני.

כל אלה רק יוסיפו למתן את שיעורי האינפלציה במשק ויביאו לעיכוב נוסף בהעלאת הריבית.

משפחת אסטרטג מאחלת שנה אזרחית מוצלחת

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

שנת 2019 נעלה בבורסות העולם בעליות שיערים חדות, והתחזקות משמעותית במדדי אגרות החוב, הרבה מעבר לתשואה האפסית הגלומה בהן. את הדחיפה לשוקי ההון השנה נתנו הרגיעה היחסית במלחמת הסחר ארה"ב-סין, ירידה באי הודאות בסאגת ה"ברקזיט", והחשוב מכל – השקת תוכנית הקלה מוניטארית נוספת והורדת ריבית ע"י הפדרל ריזרב האמריקאי.

בראייה לזמן ארוך מעט יותר, מסתבר כי ההתלהבות סביב עליות השערים החדות ב-2019 מעוותת את המציאות, וזאת משום שנקודת ההתחלה של השנה היתה נמוכה משווי משקל לאחר המפולת בשווקים הפיננסיים ברבעון האחרון של שנת 2018. למעשה, בסיכומן של השנתיים האחרונות הניבו שוקי המניות את התשואה הממוצעת ארוכת הטווח הגלומה באפיק זה, ולא מעבר לכך.

בכל מקרה, לא ניתן להקיש מהתשואה שהושגה בשנים האחרונות לגבי התשואה שתושג בשנים הבאות. כדי לצפות פני עתיד עלינו לפרק את הגורמים לאותן תנועות אלימות שהתרחשו בסוף שנת 2018 כלפי מטה, ובשנת 2019 כלפי מעלה.

מי שהפיל את השווקים בסוף השנה שעברה הוא הבנק המרכזי האמריקאי (הפד), כאשר היו"ר הנכנס של הפד הביא עימו רוח של יציאה החלטית מהמדיניות המוניטארית הסופר מקלה של העשור החולף, וביקש להמשיך ולהעלות את הריבית וכן לספוג בחזרה מהמשק את טריליוני הדולרים שהבנק הדפיס מאז שנת 2010.

מאז פרוץ משבר משכנתאות הסאב פריים לפני עשור, זינקו המדדים בוול-סטריט והכלכלה הגלובאלית חזרה למסלולה רק בזכות הורדת הריבית לשפל היסטורי (אפס ריבית) והדפסת הכספים בארה"ב, אירופה ויפן. יצירת נזילות אדירה זו הביאה לגידול בביקוש למוצרים ושירותים, וכן לגידול דרמטי בהשקעות בנכסים פיננסיים ונדל"ן, מכל הבא ליד. מדיניות חריגה וחסרת תקדים זו דחפה מעלה את הצמיחה הגלובאלית והביאה לשפל היסטורי בשיעורי האבטלה.

אך מכיוון שנמשכה זמן רב מדי, הכלכלה התמכרה לתרופה, וכעת לא ניתן לסגת מהשימוש בה מבלי למוטט את מחירי הנכסים. הראשונים להגיב