



1.12.2020

מברק למשקיעים לסיכום חודש נובמבר 2020

משקיע יקר

ריאליטיות, וחלק אחר יבוא לידי ביטוי בגידול בצריכה הפרטית והעסקית בשנים הקרובות, באופן שיאיץ את הצמיחה.

יחד עם הורדת הריבית לאפס בארה"ב, הנזילות המוגברת תבוא לידי ביטוי בשנים הקרובות ברווחיות החברות ובזינוק נוסף בשוקי ההון והנדל"ן. החגיגה תסתיים רק לכשתגיע האינפלציה המוגברת (עליית מחירים לצרכן), כפועל יוצא של הגידול בכמות הכסף בשווקים. אז תופעות הלוואי פוסט-קורונה יתחילו לצוץ.

בעקבות הירידה במפלס אי הודאות, איבד הדולר מערכו בחדות והוא נסחר בשפל של 12 שנים, 3.30 \$ לדולר בלבד. ירידה נוספת של 10 אגורות תביא את הדולר לשפל שלא נראה מאז שנת 1996.

מאז פרוץ משבר המשכנתאות ובמשך 11 שנים שמר בנק ישראל באדיקות על רמת שפל של 3.40 \$ לדולר, ובתוך כך טיפס מאזן הבנק ל-130 מיליארד דולר שנרכשו בתמורה לשקלים אותם לווה הבנק מהציבור בהנפקת מק"מ.

כעת, שבירה של רמת 3.40 \$ לדולר מלמדת אותנו כי הבנק רווי ביתרות מט"ח ולא יכול עוד להושיע. עם נטרולו של השחקן המרכזי שקנה כאן דולרים במשך עשור ללא הצדקה כלכלית, שיווי המשקל החדש בשוק המט"ח אמור למוטט את הדולר לכיוון 3 \$, ופניו מטה בטווח הארוך.

עפ"י ההסכמים שנחתמו עם יצרניות החיסונים, נראה שיתקבלו בישראל כבר החודש מנות חיסון עבור 250 אלף מתחסנים ראשונים, צוותי רפואה ומקצועות חיוניים. להערכתנו באסטרטג, כ-3 מיליון ישראלים יחוסנו במהלך הרבעון הראשון, וחסינות העדר המיוחלת תושג עד חג הפסח. המחלה צפויה להעלם לחלוטין מהנוף הישראלי עד הקיץ.

בנסיבות אלה וכשמדד ת"א 125 רחוק עוד 11% מרמת השיא שנקבעה בפברואר, ציפיותינו הן להמשך המגמה החיובית בטווח הנראה לעין.

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

"בחודש הקרוב תתקבל הבשורה" - באלו המילים ננעל המברק הקודם למשקיעים. ואכן הבשורה שהתקבלה מהחברות "פייזר" ו"מודרנה" הפתיעה עם נתוני יעילות חלומיים שיאפשרו לשים סוף למגפה במהלך שנת 2021. ברקע להתפתחויות אלו זינקו שוקי המניות בשיעור דו ספרתי, והציגו את אחד מחודשי המסחר החזקים מאז היציאה ממשבר הדוט.קום בשנת 2003.

מועד פרסום תוצאות הניסוי היה ידוע ומתוכנן לשבוע שאחרי הבחירות לנשיאות, והפרסומים המוקדמים הראו בטיחות גבוהה לחיסונים. אך יעילות של 95% בהחלט הצליחה להפתיע את המשקיעים, כאשר משמעות הדבר היא שלא נאלץ לחיות לצד הקורונה שנים ארוכות כפי שאנו חיים בנוכחות נגיף השפעת (יעילות חיסון של 30%-50% בלבד). בנתוני יעילות אלה חיסון של מחצית אוכלוסיית העולם תוכל להדביר את המגפה שממרת את חיינו, ומשמידה ענפי משק ומגזרי פעילות שלמים.

המשקיעים מצדם מגיבים מייד ולא מחכים לעובדות בר בשטח. עד שיאושר החיסון הראשון של "פייזר" ע"י מנהל המזון והתרופות בארה"ב (FDA) ב-10 לדצמבר, ועד שיחוסנו מאות מיליונים במדינות המערב במהלך הרבעון הראשון 2021, שוקי המניות יוסיפו לטפס ולתמחר את שווי החברות בהתאם לרווחיותן הצפויה בשנים הבאות, בסביבה נורמלית ונטולת מגבלות התקהלות.

שווי חברה נגזר מהיוון תזרים המזומנים העתידי שיתקבל מרווחי החברה, שנים ארוכות קדימה, ומזו הסיבה הצענו עם פרוץ המגפה להתעלם מאירוע שהשפעתו על רווחיות החברות הינה לטווח זמן מוגבל. קריסת שוקי המניות נבעה מבהלה פסיכולוגית בלבד והתיקון כעת בחזרה לשווי הגון הוא מהיר ומיידי.

זאת ועוד, כסף גדול נשפך לשווקים ע"י הממשלים והבנקים המרכזיים כחלק מההתמודדות עם המשבר, בסדר גודל שלא נראה מעולם. טריליוני דולרים הוצאו מהחשבונות הממשלתיים והוענקו כסיוע לאזרחים, בנוסף להדפסת כספים קיצונית (הפדרל ריזרב האמריקאי הכפיל את מאזנו אל מעל 7 טריליון דולר "כסף יש מאין"). חלק מהכסף הזה מוצא דרכו אל השווקים הפיננסיים והשקעות