



1.2.2016

מברק למשקיעים לסיכום חודש ינואר 2016

משקיע יקר,

הממשלתי והרמה הגבוהה ביותר מבין מדינות העולם היום. אמנם בשנים עברו צמחה סין בשיעור דו ספרתי, אך השינוי המתבקש שעובר המשק הסיני מיצרנות למשק מבוסס שירותים וצריכה מקומית כמו כל כלכלה מערבית, השינוי הזה הוא שמביא לירידה העקבית בצמיחה וטוב שכך, אחרת תתפתח שם בועה מסוכנת. סין מצטרפת לחבר הכלכלות המפותחות והצמיחה בה תתייצב בתוך עשור ברמה של 4% לכל היותר. אין משבר בכלכלה הסינית וממילא זו רחוקה מאוד ממתון.

סיכון נוסף שמגיע מהקריסה במחיר הנפט הוא כאמור גל פשיטות רגל אפשרי בענף האנרגיה האמריקאי. הפריחה בענף בשנים האחרונות והטכנולוגיה החדשה הביאו לגיוסי כספים של החברות ולהשקעות עתק, אך במחיר נפט נמוך מ-\$40 הן יאלצו לשמוט את החוב, מהלך שעלול גם לפגוע בבנקים המלווים. מהחשש הזה נולדה הפאניקה במדדי המניות בוול סטריט, פחד שהדביק גם את מדד המניות הישראלי. זאת על אף שישראל אינה מפיקת נפט, והמחיר הנמוך למעשה תורם באופן ניכר לצמיחה המקומית.

הבנקים המרכזיים מגיבים - הירידה בעלויות האנרגיה והסחורות מפחיתה את מחירי המוצרים, ועשויה להביא למצב של ירידת מחירים במשק (דפלציה). במצב זה צרכנים דוחים רכישות כדי ליהנות ממחיר נמוך יותר בעתיד. על כן פעל הבנק המרכזי היפני להפחתת הריבית לרמה שלילית במטרה להאיץ בבנקים להלוות כספים ולעודד את עליית המחירים במשק. גם נגיד הבנק המרכזי האירופי רמז כי יפעל להגברת האינפלציה ביבשת, אמירות שהביאו לזינוק בבורסות בשבוע החולף.

התיקון בבורסה בת"א נמשך כבר חמישה חודשים, והוא מתקרב לגבול המקסימלי הסביר של ירידות שערים בתקופה של צמיחה, סביבת ריבית אפס ומחירים נוחים בשוק המניות. כל עוד יש צמיחה, ישמרו העלויות בבורסה בטווח הארוך.

לשירותך 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

שנת 2016 נפתחה בסערה של ממש בשווקים ברקע לקריסה של 30% במחיר הנפט בשבועיים הראשונים של השנה. הצניחה בשווקים נבלמה בימים האחרונים לנוכח ההתייצבות במחיר החבית והתערבות הבנק המרכזי ביפן. בסיכומי של חודש ינואר איבדו מדדי המניות המובילים בין 5%-8% מערכם, כשהבורסה בת"א הפגינה עוצמה יחסית וננעלה בירידה מתונה הרבה יותר.

בקיץ 2014 הכריזו הסעודים בראשות "קרטל אופ"ק", על מלחמה בטכנולוגיית הפקת הנפט האמריקאית, הפקה מפצלי שמן, במטרה לרסק את המחיר ולהדיח את המתחרות מהמשחק. עלות ההפקה מפצלי שמן גבוהה: כ-\$40 לחבית לעומת כ-\$20 בלבד בהפקת נפט נוזלי ממקורות יבשתיים. הסעודים החליטו להגביר ההפקה של אופ"ק, להציף את העולם בנפט וכך לפגוע במחיר הסחורה וברווחיות החברות.

מאז ועד סוף 2015 צנח הנפט ממחיר של \$110 לחבית לרמה של \$40 בלבד, ירידה מבורכת שתורמת רבות לקיטון בהוצאות הצרכן ולהגברת הצמיחה הגלובאלית. אלא שעם פתיחת השנה הנוכחית הצניחה במחיר האיצה והזהב השחור כבר נסחר לרגע ב-\$27 בלבד, מחיר שמאיים להביא לקריסה בתעשיית האנרגיה המערבית ולמוטט גם יצואניות הנשענות על הנפט כמקור הכנסה מרכזי, דוגמת רוסיה וסעודיה עצמה.

האסטרטגיה הסעודית למעשה איבדה שליטה, ומכאן צומחת בשבוע האחרון ההערכה כי שתי היצואניות הגדולות יחתמו על הסכם מחייב להגבלת ההפקה. הביקוש העולמי לנפט נאמד ב-95 מיליון חביות ליום למול הפקה גלובאלית של 96.5 מ'. עודף ההיצע אינו גדול במיוחד, וחיתוך של 2% בלבד בהיצע הגלובאלי יביא לאיזון הכמויות ולעלייה חדה ומידית במחיר.

מדוע השווקים הפיננסיים כל כך מתרגשים מהצניחה במחיר הנפט? בראש ובראשונה, מכיוון שירידה במחיר האנרגיה נתפסת כסימן לבעיה בבריאות הכלכלה הגלובאלית. ירידה חדה במחיר חומרי הגלם עשויה לרמוז אולי על משבר בסין, הצרכנית השנייה בגודלה אחרי ארה"ב.

אלא שסין למעשה לא מצויה במשבר והכלכלה צמחה בסיכום השנה ב-6.9%, קרוב ליעד