



1.11.2018

## מברק למשקיעים לסיכום חודש אוקטובר 2018

### משקיע יקר,

הצליח אבל החולה מת. התמיכה חסרת התקדים של הבנקים המרכזיים בשווקים הצליחה להאיץ את הצמיחה ולהרים את הכלכלה הגלובאלית מאבק משבר הסאב פריים שאיים להחזיר את האנושות כולה לימי השפל הכלכלי הגדול של שנות ה-30 של המאה הקודמת.

אך תופעות הלוואי של הטיפול הזה יהיו מרות יותר מתסמיני המחלה המקוריים, כיוון שבצל הכסף הזול התפתחו בועות כלכליות כמעט בכל הנכסים מסביב לעולם. ההידוק המוניטארי עלול להוציא את האוויר מכל הבועות יחד באותה העת. הפעם לא מדובר רק על משבר נדל"ן בארה"ב לבדה (2008) או בקריסת מניות הטכנולוגיה בעמק הסיליקון (2000). כעת שוק הנדל"ן במרבית המדינות המפותחות מנופח וניצב עפ"י תהום (כן גם בישראל), בזמן שאשראי משקי הבית, המגזר העסקי והמגזר הציבורי יחד נמצאים ברמת שיא גבוהה ב-70% יותר מזו שהיתה ערב משבר המשכנתאות.

שוקי המניות בחו"ל איבדו החודש עד 10% מערכם ותשואתם מתחילת השנה עומדת על 2% בארה"ב, מינוס 10% באירופה ועד מינוס 20% באסיה ובשווקים המתעוררים. מדדי המניות בישראל לעומתם איבדו רק 3.2% החודש ובסה"כ עלו ב-5.5% מאז תחילת השנה. הבורסה בת"א נהנית מתמחור הוגן ולא מנופח, סביבת ריבית אפסית הצפויה להתקיים עוד שנתיים לפחות, צמיחה גבוהה ותעסוקה מלאה, יחס נמוך בין החוב הממשלתי לתוצר ועודף בחשבון השוטר (כניסת מט"ח לישראל נטו).

המתינות שמציג המדד המקומי צפויה להגן על תיקי ההשקעות באסטרטג גם כשיתעוררו זעזועים נוספים בבורסות חו"ל. ההחלטה לדבוק בהשקעה שמרנית באג"ח קצרות ובמניות ת"א בתקופה רגישה כל כך, תתמוך ברווחיות גם בימות הסערה שלפנינו.

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

אוקטובר 2018 ייזכר כחודש המסחר הגרוע ביותר במדד הנאסד"ק מאז אוקטובר 2008, אז קרס בנק ההשקעות ליהמן ברדרס ופרץ משבר משכנתאות הסאב פריים. 10 שנים של גל עליות שערים בבורסות הגיע למיצוי, לאחר שהצליח לקבוע שיא לרצף העולה הארוך בהיסטוריה של שוקי המניות.

את הצניחה בבורסות הובילו מניות הטכנולוגיה, כאשר 4 ענקיות האינטרנט: פייסבוק, גוגל, נטפליקס ואמזון איבדו עד רבע!!! מערכן בתוך שלושה שבועות בלבד. ענקיות הטכנולוגיה היו אלה שמשכו מעלה את הבורסה בארה"ב במשך השנים האחרונות, כשהתנפחו לשווי מפלצתי ומנותק מהמציאות הכלכלית, בדומה להתנהגות מניות האינטרנט לפני פיצוץ בועת הדוט.קום בשנת 2000.

חברות אלה נשענות על מינוף גבוה ואמון חריג של הציבור ביכולתן לשנות סדרי עולם. כך עידן הכסף הזול תדלק אותן מעבר לכל פרופורציה עד לרמה שאינה בת קיימא, כשסביבת הריביות מטפסת לרמה נורמאלית.

מגזר נוסף שהתמוטט תחת לחץ ההידוק המוניטארי הנחוש שמבצע הבנק הפדרלי הן מניות הנדל"ן בארה"ב, כאשר ירידה במחירי הבתים 7 חודשים ברציפות הביאו לפגיעה של ממש ברווחיותן. מחירי הבתים בארה"ב זינקו במהלך עשור של 0% ריבית לשיא מעבר לרמה בבעת הנדל"ן בשנת 2008, בועה שהתפתחה גם היא בעקבות שנים של ריבית נמוכה ביותר (1%).

עתה, הניסוי הכלכלי הגדול בהיסטוריה מגיע לקו הסיום, ותופעות הלוואי הקשות שלו מתחילות לצוץ. הריביות בעולם המערבי ירדו לרמה אפסית כפי שלא קרה מעולם, לזמן הממושך ביותר בהיסטוריה וכל זאת בנוכחות הדפסה של כספים וניפוח מאזני הבנקים המרכזיים בארה"ב, אירופה ויפן לרמה של עד 40% מהתוצר. כעת הבנק המרכזי האמריקאי סופג בחזרה את הכסף שהדפיס יחד עם עליית ריבית מהירה שניצבת כבר על 2% ותטפס ל-3% במהלך השנה הקרובה, והינה השטיח נמשך מתחת למגדל הקלפים שנבנה במשך עשור.

ובאשר לתוצאות הניסוי, ניתן לומר שהניתוח