



1.5.2017

## מברק למשקיעים לסיכום חודש אפריל 2017

משקיע יקר,

מאז פרוץ משבר המשכנתאות בארה"ב בשנת 2008, נקט הפדרל ריזרב במדיניות של החלשת המטבע באמצעות הורדת ריבית לאפס והדפסת כספים, צעד שגרר את שאר המדינות להילחם על החלשת המטבע מצידן במטרה לעודד את הייצוא במדינתן, במסגרת מאבק המכונה "מלחמת המטבעות".

רף הריביות האפסי מסביב לעולם נוכח מלחמת המטבעות אמנם חיזק את הצמיחה בעשור האחרון, אך הביא לעיוות במחירי הנכסים ולבועת נדל"ן גלובאלית שאת השפעותיה ההרסניות עוד נרגיש בעתיד הלא רחוק. באותו אופן בדיוק, פתיחת מלחמה חדשה בחזית הורדת מסי החברות תביא מדינות מערביות להשוות את ההקלה במסים כדי למנוע בריחה של חברות לארה"ב. הורדת המסים הגלובאלית תסייע מאוד לרווחיות החברות ולחיזוק הצמיחה, אך מאידך תביא להגדלה דרמטית בהיקפי החוב הממשלתי, וכך תערער מאוד את היציבות הכלכלית בעשור הבא.

אחרי שש שנים של אינפלציה אפסית במשק הישראלי (קיפאון במדד המחירים לצרכן), הצליח המדד לגרד את תחתית היעד הממשלתי המוגדר בין 1%-3% לשנה. העדר האינפלציה במשק נובע בעיקר מחולשתו של המט"ח שמביא לירידה במחירי המוצרים המיובאים. חזרת האינפלציה אל היעד תוכל לאפשר לבנק ישראל להעלות את הריבית במשק מרמת שפל היסטורית של 0.1% בלבד כבר בשנה הבאה, וכך לבלום את הקפיצה במחירי הדיור, בחזרה לרמות נורמאליות.

הירידה במפלס החרדה הגיאופוליטית, השיפור בנתוני האינפלציה, הצמיחה והתעסוקה, העלייה ברווחיות החברות ותוכניות ההקלה במסים בישראל ובארה"ב, כל אלה צפויים לתמוך במדדי המניות והאג"ח אל תוך הקיץ הבא עלינו לטובה.

משפחת אסטרטג מאחלת חג עצמאות שמח

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

חרף לחצים גיאופוליטיים חריפים מארבע חזיתות, ננעל המסחר בבורסה החודש באפיקי המניות והאג"ח במגמה חיובית. עונת הדוחות שנפתחה בארה"ב ברגל ימין ותוכנית ההקלה במיסים הגרנדיוזית שהציג טראמפ עשויות לתת את הטון ולתמוך בבורסות אל תוך חודשי הקיץ.

חודש אפריל התאפיין בעומס כבד של מאורעות "גיאופוליטיים" - הגדרה כוללת לאירועים ביטחוניים, פוליטיים והתערערו ביחסים הבינלאומיים. אירועים אלה עפ"י רב אינם בעלי השפעה כלכלית כלשהי, ובכל זאת הם מייצרים אפקט פסיכולוגי עוצמתי ביותר בקרב המשקיעים, גל של פחד ששוטף ונעלם בתוך זמן קצר.

איומי פירוק הממשלה של נתניהו בסערת התאגיד, פינו את מקומם לתקיפה הכימית בסוריה והתגובה האמריקאית בעקבותיה ברקע למתיחות עם רוסיה, דרך כוננות עליונה למלחמת עולם גרעינית בחצי האי הקוראני ועד לבחירות הדרמטיות בצרפת שעשויות להביא לפרישתה מהאיחוד האירופי ולטלטלה עולמית.

כותרות מפוצצות מאין אלה נראו בבוקר פרסומן כבשורה ממשית המאיימת על עתיד האנושות, והינה שבועות אחדים אחרי כבר קשה להיזכר במה היה מדובר. כך נולדת פאניקה "גיאופוליטית" בשוק ההון וכך היא נעלמת.

הנשיא האמריקאי מסכם את 100 הימים הראשונים לכהונתו בהצגתה של תוכנית גרנדיוזית להקלה במיסים, ובראשה צמצום מס החברות מ-35% ל-15% בלבד. הבטחתו זו היתה המרכזית בקמפיין הבחירות והיא שדחפה את מדדי המניות בארה"ב מעלה מאז בחירתו לנשיאות בנובמבר אשתקד.

אלא שהצגת התוכנית לא מורידה מאי הודאות שהיתה עד עתה באשר לסיכויי הצלחתה, וזאת משום שלא הוצגו מקורות המימון לקיומה העומדים על כ-2 טריליון דולר בעשור, וכלל לא ברור כיצד תעבור בהצבעות בקונגרס ובסנאט.

ובכל זאת, תוכנית ההקלה במיסים לחברות ככל שתאושר בסופו של דבר, עלולה לפתוח מלחמה כלכלית חדשה בין מדינות העולם - מלחמת ההקלה במיסים.