



3.4.2016

מברק למשקיעים לסיכום חודש מרץ 2016

משקיע יקר,

ביצואנים מחוץ לארה"ב. הרצון להחליש את המטבע המקומי ולתמוך בייצוא מביא את כל הבנקים המרכזיים מסביב לעולם להאיץ את מלחמת המטבעות שמתרחשת כבר 8 שנים, וכך השינוי במתווה הריבית האמריקאית סוחף אחריו מטה את הריביות בסביב לגלובוס.

ריבית היא כלי המפתח לטיפול באינפלציה במשק (קצב עליית המחירים לצרכן), שאמורה לעמוד בין 1%-3% בשנה לפי חוק (בישראל). עליית מחירים גבוהה מזו שוחקת את ערך הכסף, ומאידך ירידת מחירים גורמת לדחיית רכישות ע"י הציבור וכך פוגעת בצמיחה.

הבנקים המרכזיים אמנם נוקטים בשנים האחרונות במדיניות ריבית מקלה בצורה קיצונית כאמור, פעולה שיוצרת בועת נדל"ן ופיננסים, אך לא מצליחה בפועל לעורר את האינפלציה. הסיבה לכך טמונה בירידה במחירי האנרגיה והסחורות. נתון אינפלציה הליבה (בנטרול אנרגיה ומזון), מגלה תמונה שונה לחלוטין לפיה האינפלציה למעשה כבר עומדת במרכז היעד.

ההתאוששות האחרונה במחירי האנרגיה ועליית מחיר נוספת שצפויה לאחר חתימה אפשרית על הסכם ההקפאה בין מפיקות הנפט, יתמכו בחיזוק האינפלציה, והדבר עשוי לחולל שינוי בציפיות למתווה הריבית שקצב העלאתה תגבר.

בנק ישראל מצדו מצטרף למלחמת המטבעות ומותיר את הריבית בשפל היסטורי של 0.1% בלבד באופן שאינו הולם את תנאי הצמיחה והתעסוקה החזקים במשק. כפי שמתרחש מעבר לים, גם כאן הריבית האפסית רק מוסיפה לנפח את בועת הנדל"ן, אך לא תורמת ליצירת אינפלציה ולהחלשת השקל, ולראייה זה הוסיף לערכו החודש עוד 3.5% לעומת הדולר.

לשירותך בכל עת

אלדר גנזל

מנכ"ל

אין באמור כדי להוות ייעוץ השקעות ו/או תחליף לייעוץ אישי המתחשב ומותאם במיוחד לצרכיו ונכסיו של כל אדם, בידי יועץ השקעות בעל רישיון

המגמה החיובית שלטה החודש בשוקי ההון מסביב לעולם, בעקבות העלייה במחיר הנפט ששב לרמה של \$40 לחבית, לאחר שכבר נגע בשפל של \$26 בתחילת השנה.

כל עוד נסחר הנפט במחיר \$40 לחבית לפחות, בטל החשש מקריסה המונית של חברות אנרגיה, כיוון שזהו המחיר המינימאלי שמביא לרווחיות בקרב המפיקות בארה"ב. החשש מגל של פשיטות רגל בענף וקריסה של מערכת הבנקאות בעקבותיה, הוא שהצניח את שוקי המניות בחודש וחצי הראשונים של השנה, והסרת החשש הזה תומך בשווקים כעת.

פגישת מפיקות הנפט אופ"ק עם רוסיה שתתקיים ב-17.4 בדוחא בירת קטאר, צפויה להוביל להסכם הקפאת הפקה, להגביל את ההיצע וכך לתמוך במחיר הנפט עד שיתייצב ברמה סבירה של \$50-\$60 לחבית.

הבנקים המרכזיים בארה"ב, יפן ואירופה הפעילו החודש מדיניות מוניטארית מקלה מעבר לתחזיות. הגדיל לעשות נגיד הבנק המרכזי האירופי מריו דראגי, שהוריד את ריבית הפיקדונות למינוס 0.4%, הגביר את קצב רכישות האג"ח ל-80 מיליארד אירו בחודש, והקים קרן חירום לסיוע לבנקים המתקשים לפעול בסביבת ריבית שלילית. פעולתו הקיצונית של דראגי באה במטרה לעודד את האינפלציה האפסית ביבשת, כפי שמתרחש גם אצלנו ומסביב לעולם לנוכח הירידה במחיר האנרגיה והסחורות.

ברקע להחלטה האירופית, גם הפדרל ריזרב האמריקאי החליט להקל ולדחות את העלאת הריבית שתוכננה לחודש מרץ. יו"ר הפד ג'אנט יאלן הפחיתה מעט את תחזית העלאת הריבית, והצפי כעת הוא לריבית 0.9% בסוף השנה (לעומת 0.25% בלבד היום), והתייצבות בריבית נורמאלית של 3% בסוף 2018.

שער הדולר נחלש בחדות בתגובה לתחזית הריבית של יאלן, כיוון שריבית נמוכה מפחיתה את התגמול שמתקבל עבור סך בפקדון דולרי, וכך נוצרת אטרקטיביות לרכישת מטבעות האחרים. הירידה בשער הדולר תומכת ביצואנים האמריקאים ומעודדת את הצמיחה, ומנגד מעלה את ערכם של המטבעות האחרים ופוגעת