



2.8.2017

מברק למשקיעים לסיכום חודש יולי 2017

משקיע יקר,

להשקעות במטבע הדולר וממילא להיחלשותו מול שאר המטבעות.

התחזקות האירו פוגעת ביצואנים האירופים, ומכאן החולשה במדדי המניות המובילים ביבשת. כעת נותר לצפות להסלמה נוספת ב"מלחמת המטבעות", אותה מנהלים הבנקים המרכזיים במטרה להחליש את המטבעות המקומיים במדינתם וכדי לתמוך בייצוא ובתעשייה המקומית.

במסגרת אותה מלחמה מדפיסים הבנקים המרכזיים ביפן, אירופה וגם בישראל כסף מקומי, ממירים אותו לדולרים ורוכשים נכסים בארה"ב: אג"ח ומניות. מזו הסיבה הבורסות בארה"ב ממשיכות לנסוק ושוברות שיאים חדשים מדי יום. הפעילות המאסיבית הזו מעוותת ומנפחת את תמחור הנכסים בול-סטריט לרמה מסוכנת, והרי לנו כרוניקה של אסון פיננסי ידוע מראש.

האינפלציה בישראל ירדה במפתיע ב-0.7% בחודש הקודם, ובסיכום שנתי הציגה נתון שלילי קל (דפלציה) לעומת יעד של 1%-3% לשנה. בנסיבות אלה מובן שבנק ישראל ימנע מהעלאת ריבית בטווח הנראה לעין וההבנה הזו הביאה לירידות שערים באגרות החוב הצמודות למדד והתחזקות באפיק השקלי (נומינלי לא צמוד למדד). ובכל זאת, מדובר בנתון מפתיע אחד שמקורו אולי ברעשי רקע קצרי טווח, והאינפלציה עשויה להתאושש כבר בקריאות המדד בחודשים הקרובים, עקב הבלימה בהתחזקות השקל.

כך או כך, באלה הנסיבות של ריבית אפס והעדר אינפלציה, תשואה נמוכה ביותר באפיקים הסולידיים וזרימת כספים מאסיבית למדדי המניות המובילים מסביב לעולם, לא נותר לנו אלא להניח שהמגמה החיובית תמשך. במקדם או במאוחר המדד המוביל בת"א יאלץ גם הוא להצטרף לחגיגה, חרף הגורמים המעכבים בגינם הוא עומד במקום כבר שנה ושמונה חודשים.

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

שוק המניות המקומי נסחר ביציבות וננעל במגמה מעורבת כאשר מדד המניות המוביל מתחזק קלות ומניות השורה השנייה מאבדות מעט גובה, כחלק מהתיקון המתבקש לגל העליות החריף במדד ת"א 90 במהלך השנה האחרונה.

אור הזרקורים הופנה החודש לדרמה בזירת המטבעות, כשמטבע האירו מתחזק בשיעור נוסף של 5% מול הדולר ונסחר ברמה שלא נראתה מזה 3 שנים. התחזקותו הדרמטית של האירו באה ברקע ליציבות השלטונית והפרו-אירופית במדינות המפתח בגוש, התאוששות הצמיחה לרמה הגבוהה מאז 2011, קיטון בשיעור האבטלה לשיא מאז פרוץ משבר הסאב פריים והתחזקות האינפלציה המגרדת עתה את יעד הבנק המרכזי האירופי, באופן שהביא את נגיד הבנק לרמוז על צמצום רכישות האג"ח והעלאת ריבית בעתיד הנראה לעין.

ואולם מה שתרם יותר מכל להתחזקות האירו מול הדולר הוא דווקא השיתוק השלטוני בושינגטון. בחירתו של טראמפ בסוף השנה שעברה הציתה פרץ של אופטימיות וזאת מתוך הנחה כי הנשיא הקיצוני ינהיג רפורמות מהפכניות תומכות עסקים, בדגש על הקלה ברגולציה והפחתה במסים. אלא שמאז עלייתו לכס הנשיאות, לא הצליח טראמפ להעביר אפילו רפורמה כלכלית אחת, והראשונה שהייתה על הפרק היא החלפת ה"אובמה-קר", תוכנית ביטוח הבריאות שהנהיג הנשיא היוצא.

במהלך הקמפיין התנגח טראמפ רבות בתוכנית הדגל של הנשיא אובמה, והבטיח לבטל אותה מיד כשיכנס לתפקיד ולהנהיג רפורמה חלופית. ואולם, עד כה הדבר לא עלה בידו, והוא צפוי לנטוש את הבטחתו זו לאחר שנחסם וספג כישלון צורם בסנאט. מהתנהלות זו בתוך המפלגה הרפובליקנית כבר ברור שהדרך להשקת רפורמות מהפכניות אחרות בתחום המסים והרגולציה היא ארוכה ומפותלת, וספק רב אם ייושמו בכלל בתקופת כהונתו.

משנתו הכלכלית של טראמפ היתה אמורה להאיץ את האינפלציה ובכך לחייב את הבנק המרכזי להגיב בהעלאת ריבית מהירה יותר מהמתוכנן (צפוי קצב של 1% בשנה). העלאת ריבית בקצב מתון יותר בפועל מביאה להעדפה מופחת