



1.7.2019

מברק למשקיעים לסיכום חודש יוני 2019

משקיע יקר,

ההשקעה לזמן ארוך, וכך כסף מוצא עצמו נפלט מאג"ח וזורם בחזרה לשוק המניות.

אנו באסטרטג, מציעים להביט לטווח רחוק יותר ולהתעלם מהזעזועים שיוצר הנשיא האמריקאי באמצעות ציוצים מזדמנים בטוויטר. מלחמת הסחר לא צפויה להביא למיתון עולמי, כיוון שהיקף הסחר בין המעצמות מהווה 5% בלבד מהתוצר האמריקאי, שברובו מרוכז בארה"ב עצמה ובסחר עם שכנותיה: קנדה ומכסיקו.

בנסיבות הנוכחיות אין בסיס לציפיות המשקיעים להורדה חדה בריבית, והתשואה על האג"ח ל-10 שנים תטפס כבר בחודשים הקרובים ותתמחר נאותה את האינפלציה שעומדת לבדה על 2% לשנה, ובנוסף את סביבת הריבית לטווח ארוך (2.5%). עליית התשואה באג"ח לכשתתרחש תהווה אלטרנטיבה מחודשת למניות וכך תקשה על מדדי המניות בוול סטריט לכבוש שיאים חדשים.

מדד המניות המוביל בבורסה בת"א מצוי במרחק של 1% משיאו בכל הזמנים, שיא שעמד איתן מאז קיץ 2015. ארבע שנים תמימות שהבורסה בת"א למעשה מדשדשת, וזאת בזמן שהכלכלה המקומית מציגה צמיחה מרשימה, סביבת הריבית אפסית ושוקי התעסוקה והנדל"ן רותחים.

אולם התמונה העגומה בבורסה מעוותת את המציאות. בארבע השנים האחרונות אמנם קרסו מניות הפארמה והתקשורת בלחץ הרגולציה המתהדקת בענפים אלו, אך שאר המגזרים המייצגים יותר את מצב המשק כמו הבנקים ומניות הנדל"ן, דווקא מטפסים בקצב מרשים.

ההתייבבות האחרונה במניות הפארמה והתקשורת עשויה לסמן את חזרתן למשחק, ואם כן סביר שנראה את מדדי המניות בת"א פורצים סופסוף, לאחר 4 שנות דשדוש, וכובשים רמות שיא חדשות בהתאם לעוצמתו של המשק.

לרשותך 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

לאחר אתנחתא של חודש אחד בלבד, שבו שוקי ההון לטפס בהתאם למגמה החיובית מאז תחילת השנה, ושוב הם נושקים לרמת השיא העקשנית - בניסיון נוסף להבקיע אותה. את האווירה החיובית ליבה גל של הורדות ריבית באסיה ובאוסטרליה, והציפיות להורדת ריבית והקלה מוניטארית מחודשת באירופה ובארה"ב.

בחודש מאי נפסק המו"מ לסיום מלחמת הסחר בין ארה"ב לסין וחלה החמרה ברטוריקת המכסים שמנהיג טראמפ כדי להוסיף ללחץ על בייג'ינג, במטרה להביא את הסינים לחתימה על הסכם מחייב למניעת גניבת קניין רוחני מחברות אמריקאיות ולהגדלת היקף הייבוא מארה"ב. ההסלמה ביחסים בין המעצמות הביאה לצניחה בשוקי המניות, וכן לקפיצה דרמטית בציפיות למיתון עולמי, כפי שמגלמת התשואה הנמוכה באגרות החוב הממשלתיות מסביב לעולם.

גם נתוני המאקרו הציגו הדרדרות מהירה בקצב הצמיחה הגלובאלי והחשש היה שמלחמת הסחר מתחילה לתת אותותיה בכלכלה. אך כל זה השתנה ברגע אחד, כשנודע על פגישתם הצפויה של טראמפ ונשיא סין בוועידת ה-g20 באוסקה יפן. הפגישה שהתקיימה בסוף השבוע האחרון לא אכזבה, ובה הוסכם לחזור לשולחן המו"מ וכי ארה"ב תאפשר לחברות אמריקאיות לספק רכיבים לענקית האלקטרוניקה הסינית "וואווי".

הלחץ על סין עובד, והפגיעה בכלכלה הסינית ניכרת בשעה שיצרניות מעתיקות את מפעליהן לווייטנאם ולמדינות שכנות אחרות. הסינים נדחקו אל הפינה, ואפשר שיהיו פשרנים יותר בפרק הבא של המו"מ. אולם, גם אם יחתם הסכם בעתיד וגם אם לא, אין הצדקה לתמחור המוגזם של הריביות הצפויות כפי שמתקבל מתמחור האג"ח הממשלתיות.

הבנק הפדרלי בארה"ב הותיר את הריבית החודש על רמה של 2.5%, וחלק מחברי ועדת הריבית הורידו את ציפותיהם לטווח הארוך. אך בזמן שהבנק נשאר איתן בעמדתו, המשקיעים מתמחרים לא פחות מ-3 הורדות ריבית כבר השנה. ציפיות מוגזמות אלה הפילו את התשואה על האג"ח ל-10 שנים לרמה של 2% לשנה בלבד. צניחה זו למעשה מוחקת את אלטרנטיבת