



3.2.2019

מברק למשקיעים לסיכום חודש ינואר 2019

משקיע יקר,

שפאניקה מפנה את מקומה לתאוות בצע בעידן של העדר אלטרנטיבות השקעה סולידיות.

מי שנקט עמדה מעשית יותר כדי להתמודד עם הטלטלה ולמנוע אסון בבורסות הם הבנקים המרכזיים בסין ויפן, שהגבירו משמעותית את קצב הרכישות בשווקים וכן את הנזילות של הבנקים כדי שיוכלו לספק אשראי בימי הסערה. הכלכלה הסינית נחתת אחרי שלושה עשורים של צמיחה בקצב מוגבר ובשעה שהיא עוברת שינוי מבני ממשק תלוי ייצור וייצוא ולמשק מבוסס שירותים וצרכנות פנימית, בדומה לכלכלות המערב.

מלחמת הסחר שמנהיג טראמפ והעלאת המכסים על סחורה מיובאת מסין לארה"ב, פוגעים מאוד בכלכלה הסינית בתקופה רגישה זו, ויש מי שתולה בהסכם לסיום הסכסוך את התקווה היחידה להמשך הצמיחה הגלובאלית בקצב שהכרנו במהלך העשור האחרון. הסכם כזה אינו על הפרק כרגע, והלחץ בשווקים יגבר בתחילת חודש מרץ עם סיום "הפסקת האש" שהגדירו המנהיגים, אז היקף המכסים עשוי לעלות מדרגה נוספת.

למרות ההדבקה של הפחד בדצמבר גם לשוק ההון המקומי, אין להתרחשויות אלה כל השפעה ישירה על רווחיות החברות הישראליות. בישראל לא הודפס כסף והגמילה ממדיניות הריבית האפסית תתבצע ב"הדרגתיות וברגישות", כך לדברי נגיד בנק ישראל הנכנס, הפרופ' אמיר ירון. למעט שוק הנדל"ן למגורים והאג"ח הארוכות לפדיון, אין במשק המקומי נכסים פיננסיים או ריאליים הנגועים בתמחור בועתי שעשויים להיפגע מעידן הריבית העולה.

התחזקות השקל היא גורם מרכזי המשפיע על פעילות הייצור והייצוא מישראל, וצניחת הדולר ל-3.63 ש"ח לנוכח הצמצום הצפוי בפער הריביות בין ארה"ב לישראל, עשויה למתן כאן את קצב הצמיחה. בנסיבות אלה עלול השטר הירוק להידרדר אל עבר רמת השפל סביב 3.4 ש"ח.

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

2019 יצאה לדרך עם חודש המסחר החזק ביותר בשווקים הפיננסיים מזה 4 שנים, כתיקון לרעידת האדמה שהורגשה בבורסות מסביב לעולם בדצמבר המר. שיפור בתוצאות החברות לרבעון הרביעי 2018 יחסית לציפיות הנמוכות, יחד עם דחיפה ניכרת שניתנה לשווקים ע"י הבנקים המרכזיים ביפן, סין וארה"ב, הצליחו לנער את המשקיעים משיתוק הפאניקה.

מי שחתום על המפולת בשוקי המניות בסוף השנה הוא אותו אדם שהביא להתאוששות המפתיעה והעוצמתית החודש, והרי הוא ג'רום פאוול יו"ר הפדרל ריזרב האמריקאי. היו"ר המתלמד של הבנק המרכזי חש על בשרו כי "חיים ומוות ביד הלשון", ומבלי שביצע פעולה מעשית כלשהי, הצליח לטלטל את שוקי ההון מטה ואז מעלה בעוצמה ניכרת של כ-20% מערכם.

לאחר עשור של הנהגת אפס ריבית והדפסת כספים גלובאלית בהיקפים של עד 40% מהתוצר הגולמי של כלכלות ארה"ב, אירופה ויפן, נכנסו לתקופה רגישה ביותר של הניסוי הכלכלי, הוא שלב הגמילה. העלאת הריבית בארה"ב ל-2.5% בדרכה לרמה נורמאלית של 3% לפחות, יחד עם צמצום מאזן הבנק המרכזי וספיגת הכסף שהודפס בקצב של 50 מיליארד דולר מדיי חודש, מכניסים את המערכת למצוקת נזילות מעיקה.

כך נכסים שהתנפחו בעידן הכסף הזול נראים כעת אטרקטיביים פחות ואין מי שיתמוך בתמחורם העודף. חוסר הודאות שנוצרה מביאה את המשקיעים לתלות את יתבם בקברניטים הכלכליים שיפעלו לשמר את השקעותיהם ביום פקודה. על כן דבריו של היו"ר בחודש דצמבר לפיהם צמצום המאזן פועל במנגנון "טייס אוטומטי" (כלומר אינו רגיש לשינויים בסביבה הכלכלית), הביא למכירת חיסול של מניות כמותה לא ראינו מאז פרוץ משבר החובות באירופה בראשית העשור.

בשיא הפאניקה, כל שנדרש פאוול הוא לתקן מיד את שאמר, וכך עשה. ללא כל שינוי של המדיניות המעשית בפועל, הבטיח היו"ר להיות רגיש לשינויים בסביבת המאקרו ובפעילות העסקית, וכך לשקול את המשך צמצום המאזן ככל שיידרש. טריליונים שנמחקו משוקי המניות ואג"ח הקונצרנים מסביב לעולם נוצרו מחדש, בשעה