



1.11.2017

מברק למשקיעים לסיכום חודש אוקטובר 2017

משקיע יקר,

רכישת המניות האגרסיבית שמבצעות מספר רב של מדינות מפתח מחוץ לארה"ב ובהן מדינות האיחוד האירופי, שווייץ, נורבגיה ויפן. התערבותן במסחר מהווה רשת ביטחון לציבור המשקיעים הפרטיים שנמשכים גם הם להצטרף לחגיגה. בנקים מרכזיים במערב נאבקים להחליש את המטבע המקומי וזאת ע"י רכישת דולרים, ובהעדר אפיקי השקעה דולריים הכסף זורם לשוק המניות האמריקאי. כך מתנפחת לה בועה שתפוצץ, בעיתוי לא ידוע בעתיד הלא רחוק.

ומה יביא לפיצוץ בועה שכזו? רק העלאת ריבית בחזרה לרמות נורמאליות סביב 3% (כיום 1.25% בארה"ב ומינוס 0.4% בגוש הירוק). העלאת ריבית פשוט תשמוט את הקרקע מתחת למגדל הקלפים שהתנפח במשך עשור חסר תקדים של אפס ריבית והדפסת כספים.

ריבית עולה במטרה למתן ציפיות אינפלציוניות (עלייה במחירים לצרכן), במטרה לקרר את המשק ולקבע את עליית המחירים במסגרת יעד מוגדר (3%-1% לשנה). אלא שאחרי שנים של הדפסת כסף - סחרור המחירים לצרכן עלול להגיע בהפתעה ולהתפתח במהירות כזו שתחייב הידוק מוניטארי (העלאת ריבית) מהירה מהמתוכנן.

עד כה האינפלציה נמוכה מהיעד, כתוצאה מקריסה של 80% במחיר הנפט בשנת 2015 וגידול בתחרות הצריכה באינטרנט. עליית מחירי האנרגיה פי 2 מהשפל עשויה להחזיר את האינפלציה, וקובעי מדיניות הריבית יאלצו להגיב.

נתוני האינפלציה בבריטניה ובאיחוד האירופי עומדים כעת בגבול העליון של היעד, ולפיכך החליט נגיד הבנק המרכזי האירופי לצמצם בחצי את תוכנית רכישות האג"ח כהכנה לשינוי במדיניות הריבית בשנת 2018.

נתוני האינפלציה יעמדו לנגד עיננו בכל החלטת השקעה כרמז לבאות, בנק' זמן יוצאת דופן זו.

לשרותך 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

המסחר "אחרי החגים" התנהל באווירה מנומנת ואוקטובר ננעל במגמה חיובית קלה בכל האפיקים, בהעדר חדשות מרעישות מהזירה הכלכלית המקומית והגלובאלית. בהמשך להצגת עיקרי רפורמת המס המעודדת של טראמפ ופתיחת עונות הדוחות בארה"ב טפסו המדדים בוול סטריט לשיאים חדשים כשהם נכנסים בביטחון מופגן לטריטוריה של בועת מחירים היסטורית.

עונת הדוחות לסיכום הרבעון השלישי שנפתחה בארה"ב החודש הציגה עד כה שיפור נוסף ברווחיות החברות מעבר לציפיות המוקדמות, בהובלת ענקיות הטכנולוגיה, עובדה שדחפה את מדד מניות הטכנולוגיה נאסד"ק לשיא חדש.

עם בחירתו של טראמפ לפני שנה נסחר מדד הנאסד"ק בשער 5,000 נק', אותה רמת שבה עמד למעשה בשיא בועת הטכנולוגיה משנת 2000, בועת ה"דוט.קום".

לקראת שנת המילניום הוצת אז דמיונם של המשקיעים לנוכח ציפיות פנומנאליות מהעולם הטכנולוגי והאינטרנטי המתפתח של אותם ימים, והמדד הוסיף לערוך 85% בשנת 1999 לבדה ובסה"כ 240% בשנתיים עד לנק' הפיצוץ במרץ 2000. בשנים הבאות איבד המדד 77% מערכו ונשאר ברמת שפל זו עד לסיים משבר משכנתאות ה"סאב פריים" בשנת 2008.

הורדת הריבית לאפס מאז שנת 2009 ותוכניות הדפסת הכספים בארה"ב הביאו לגידול בתיאבון המשקיעים לסיכון ומכאן עלה המדד בעשור שוב עד לשער 5000 הנק', ביום בחירתו של טראמפ. מאז הבחירות נהנו אפיקי המניות בארה"ב מציפיות להקלה דרמטית במיסוי החברות כפי שהבטיח הנשיא הנבחר, ומדד הנאסד"ק הגדיל לעשות והוסיף לערוך עוד 32% בדרך לשיא חדש.

התנהגות המשקיעים בבועות מפתיעה כל פעם מחדש וכשמסתכלים על התמונה בדיעבד לא ברור מי הוא זה שבחר לסכן את כספו במחירים מנופחים וחסרי אחיזה במציאות. ואולם, במהלך מגמת העליות החדה שקודמת לפיצוץ הדברים נראים אחרת, כפי שקורה בימים אלה ממש. כעת נדמה שהצמיחה הפנומנאלית ברווחיות הפירמות הגדולות תאיץ לעולם ועד, ואין עוד משמעות למודלי התמחור הנהוגים. את האש מלבה גם