



2.5.2021

מברק למשקיעים לסיכום חודש אפריל 2021

משקיע יקר

מכירות הבתים מסמנת יותר מכל את החשש מהתפרצות אינפלציונית, כזו שתחייב העלאת ריבית מהירה וספיגת הכסף שהודפס. שינוי במתווה הריבית בעתיד, יגדיל את אטרקטיביות החסכון על פני הצריכה, יקרר את הביקושים במשק, יצנן את אהבת הסיכון שדבקה במשקיעים בעשור האחרון, וישאיר את מנוף החובות האדיר של החברות והממשלות בלי יכולת לגלגל את חובן.

רבות דובר על סכנת האינפלציה שאורבת מעבר לפינה, ולשמחתנו יש לנו אינדיקציה טובה לזהות אותה מבעוד מועד. התשואה הגלומה באג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים שזינקה מאז פרסום יעילות החיסון באחוז שלם, עומדת כעת על 1.62% לשנה. רמה זו המייצגת את חוכמת ההמונים באשר לצפי האינפלציה ומדיניות הריבית העתידית, עדיין לא מאיימת. עלייה בתשואת האג"ח לרמה של 2.5%-3% תלמד אותנו שהחגיגה בוול סטריט קרובה לסיים והבלון עומד להתפוצץ.

גם בישראל מורגשת עליית המחירים לצרכן (אינפלציה), וזו התחזקה החודש ב-0.6%. במשך 5 שנים תמימות עמדה האינפלציה בישראל בממוצע על אפס, וכעת הצפי הוא לעלייה בקצב של כ-1.5% לשנה. התחזקות מוגברת יותר מעל 2% תחייב גם את בנק ישראל להגיב ולהעלות ריבית. עד אז הריבית הריאלית במשק תוסיף להיות שלילית (ריבית בנק ישראל אפס פחות 1.5% אינפלציה), עובדה שדוחפת משקיעים לחפש אלטרנטיבות בסיכון מוגבר, ובשל כך מדדי המניות בת"א יוסיפו לשבור שיאים.

למרות זרם המזומנים העושה דרכו להשקעות בני"ע, וחרף התשואה הריאלית השלילית במדדי האג"ח - אפיקי המניות המסורתיות עדיין נסחרים מתחת לתמחור נהוג היסטורית. על כן נוסיף לרכז השקעה במגזרים אלה כדי להנות מהתאוששות המשק, תוך מזעור של הסיכון הגלום בהשקעה. אנו מצויים בימים של פריחה כלכלית, אך זו נשענת על פירמידת חוב והעדר אלטרנטיבות השקעה.

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

המגמה החיובית בשוקי המניות והאג"ח נמשכת זה החודש השביעי ברציפות, כשהמדדים מוסיפים לשייט ברמת שיא של כל הזמנים. נתוני המאקרו כלכלה החזקים מעידים על יציאה מהירה מהשפעת המגפה, שעדיין מכה מסביב לעולם. מבצע החיסונים המוצלח שהנהיג הנשיא ביידן מקפיץ את מדדי וול סטריט, ויחד עם המשך ההתערבות הפיסקאלית (תמריצים ממשלתיים) והמוניטארית (ריבית אפס), נראה שהכלכלה הגלובאלית ניצבת בפני "בום כלכלי" בקנה מידה היסטורי.

למרות ההתעוררות המבורכת אחרי שנה של משבר והשיאים ברווחיות החברות, הפדרל ריזרב מוסיף להדפיס 120 מיליארד דולר מדי חודש, והוא מתחייב להמשיך ולהחזיק את הריבית באפס עד לשנת 2023. זאת לאחר שכבר הכפיל את מאזנו בשנה האחרונה לרמה של כ-7 טריליון דולר (כסף מודפס).

אליו מצטרף הנשיא ביידן, ומשיק תוכנית לשיפור התשתיות בהיקף של 3.2 טריליון דולר שימומנו מהעלאת מס חברות והכפלת מס רווחי הון לעשירים. תוכנית זו באה בהמשך לתוכנית מענקי הקורונה בהיקף 1.9 טריליון דולר, שכבר אושרה מיד כשנכנס לבית הלבן.

חגיגת הנזילות הקיצונית הזו היא שמקפיצה את נתוני המאקרו, ודיווחי החברות לסיכום הרבעון הראשון שוברים שיאים. עלייה חדה במדדי הייצור התעשייתי ומנהלי הרכש מעידים על גידול דרמטי בביקוש העולמי למוצרים באופן כללי. גם קצב מכירות הבתים בארה"ב זינק לרמתו הגבוהה מאז שנת 2006, ואולי כאן מתגלה בפנינו תמרוך האזהרה המשמעותי ביותר כיום.

עם פיצוץ בועת הטכנולוגיה "דוט.קום" בשנת 2000, צללו מדדי המניות עד 75%, והעולם חווה מיתון ממושך. כדי להאיץ את המשק הוריד הפד את הריבית לרמת שפל היסטורי בזמנו של 1% בלבד (לעומת ריבית אפס כיום). כך התנפחה לה בועת נדל"ן חריפה, שהגיעה לשיאה בשנת 2006/7, והתפוצצה עם פרוץ משבר משכנתאות "סאב פריים" בשנת 2008.

וכאילו הלקח לא נלמד. גם כתגובה למשבר האחרון ב-2008 הגיב הפד בהורדת ריבית לאפס, יחד עם הדפסת כספים קיצונית. לפיכך ההאצה היום בקצב