



1.8.2018

מברק למשקיעים לסיכום חודש יולי 2018

משקיע יקר,

ולהעלות ריבית בעקבותיו.

גורמים רבים נוספים תומכים בהתחממות האינפלציונית מסביב לעולם, ובהם: התמריצים הפיסקאליים - הפחתת המסים של טראמפ שמגדילה את רווחיות הפירמות ומגבירה את הצמיחה, עליית מחיר הנפט שמגבירה את עלויות האנרגיה והשינוע, מלחמות הסחר של נשיא ארה"ב אשר מקטינות את התחרות ומעלות מכסי ייבוא וכך מעלות את המחיר לצרכן, וכן הצמיחה החזקה והשפל באבטלה שמגבירים את הביקוש לצריכה ותומכים בעליית מחירים.

האינפלציה בארה"ב כבר נוגעת בקצה היעד העליון ועומדת על קצב של 2.9% שנתי. אם תחצה האינפלציה את גבול היעד של 3%, אזי לא תהיה לפד ברירה והוא יהיה חייב להאיץ את קצב העלאת הריבית עפ"י חוק ולצנן את המשק. מצב שכזה עלול לחולל דרמה של ממש בבורסות הרגישות מטבען להעלאת ריבית וצמצום מוניטארי.

המצב כעת בכלכלה האמריקאית דומה לסיר מבעבע. ההקלה המוניטארית החריפה שבוצעה ע"י הפד במשך שנים, יחד עם ההקלה הפיסקאלית שמבוצעת ע"י ממשל טראמפ מאז שנבחר לפני שנה וחצי, כל אלה הרתיחו את המים בסיר והם עלולים לגלוש ממנו בכל רגע.

בן ברננקי, יו"ר הפד בשנות משבר הסאב פריים אשר יזם והנהיג את המדיניות המוניטארית הסופר מקלה, טוען כי הכלכלה האמריקאית "תיפול מצוק" בשנת 2020 כשצעדי הממשל יאבדו אפקטיביות. לדבריו תמריץ פסקאלי צריך להינתן כתרופה בשיא מיתון ולא בשיא צמיחה, וכי הדבר מחמם את הכלכלה מעבר ליכולתה בת הקיימא.

כדי למנוע זעזועים בתקופה רגישה זו של יציאה ממדיניות הריבית האפסית, בחרנו לרכז השקעה באג"ח צמודות למדד או לריבית, קצרות לפדיון.

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

המסחר בבורסות העולם התנהל באווירה חיובית במיוחד החודש, ברקע לדיווחי החברות הטובים בארה"ב לסיכום הרבעון השני, וכן נתוני הצמיחה המרשימים שפורסמו גם מעבר לים וגם אצלנו. שוק האג"ח לעומתו הגיב בעוצמה להתחזקות האינפלציונית, ההידוק המוניטארי (העלאת ריבית) וצמצום המאזן של הבנק המרכזי. מסיבה זו אג"ח צמודות לאינפלציה "צמוד מדד" עלו קלות ואילו אג"ח נומינליות "שקלי" איבדו גובה רב בהמשך למגמה מתחילת השנה.

85% מהחברות המדווחות לרבעון השני עד כה הכו את תחזיות האנליסטים בשורת הרווח, בהמשך למגמת הרווחיות המוגברת מאז ההקלה הדרמטית במס החברות מתחילת השנה. ובכל זאת, ענקיות הטכנולוגיה והאינטרנט מתקשות לעמוד בציפיות המשקיעים המופרכות, והתגובה במדד הנאסד"ק (מניות הטכנולוגיה) מתחילה להעלות סימני דאגה.

מדד הנאסד"ק הוביל את גל העליות בעשור האחרון בדחיפה של חברות הענק, והחשש כעת הוא ששווין המנופח נטול אחיזה במציאות ונבע רק מעידן הכסף הזול (אפס ריבית) והדפסת הכספים ע"י הבנקים המרכזיים מסביב לעולם. כאשר המדיניות הפכה למצמצמת (העלאת ריבית), יש מקום לחשש מפיצוץ הבועה וירידות שערים חדות דווקא בהובלתן של מניות אלה.

הריבית בארה"ב צפויה להמשיך ולעלות עוד פעמיים השנה עד ל-2.25% ועד 3% בשנה הבאה, כך עולה מעדותו של יו"ר הפד ג'רום פאוול. עליית ריבית זו יחד עם צמצום מאזן הבנק, שלמעשה סופג חלק מהכסף שהודפס בשנים האחרונות, מביאים להמשך ה"ריצה אל הדולר" מסביב לעולם. מגמת בריחת הכספים ממדינות דרום אמריקה, מזרח אירופה ואסיה התפשטה החודש גם אל גוש היורו, יפן וסין, וההערכה היא שכסף יוסיף לצאת ממדינות אלה שהריבית בהן אפסית או שהחוב שלהן הוא דולרי, ויוסט להשקעה בדולר ארה"ב נושא ריבית גבוהה יותר.

בריחת כספים זו בין היתר מאיצה את האינפלציה ואת מחיר האנרגיה והסחורות הנקובות דולר, ועלייה זו במחירים לצרכן תחייב את כל הבנקים המרכזיים ללכת בדרכו של הפד האמריקאי