



1.3.2017

## מברק למשקיעים לסיכום חודש פברואר 2017

### משקיע יקר,

בשנת 2009 לסוגיה והחל לרכוש דולרים במטרה לבלום את התחזקות השקל. מאז הכפיל פי 4 את יתרות המט"ח האדירות שלו שעומדות היום על 101 מיליארד דולר, ובכל זאת השקל התחזק ב-20% באותה התקופה. מכאן זה כבר ברור ומובן שלאסטרטגיה זו אין תוחלת והביקורת הגוברת על בזבז כספי משלם המיסים מוציאה כעת את הבנק מהמסחר במט"ח.

כאשר הקונה העיקרי נפלט מהמשחק, אין זה פלא שהמט"ח צונח והשקל מתחזק מול סל המטבעות בשיעור של 5% מאז תחילת השנה בלבד, והיד עוד נטויה.

המשק הישראלי צמח בשיעור פנומנאלי של 6.2% ברבעון האחרון, והציג צמיחה שנתית כפולה מזו האמריקאית ומשולשת ממדינות האיחוד. לכן זרימת הכספים לישראל מעצימה וכך יותר דולרים מומרים לשקל ומוסיפים לחזק את שער.

מי נהנה ממט"ח חלש? ציבור הצרכנים, שכח הקניה שלהם גדל לנוכח הירידה במחירי המוצרים המיובאים ומכאן גם הלחץ להורדת מחירים מצד המתחרים מקומיים. גם היבואנים מרוצים מגידול הפעילות הצרכנית וחגיגת הענק בשוק הרכב היא רק דוגמא אחת לכך.

ומי הנפגע? היצוא הישראלי כמובן, שהוצאותיו בשקלים אך הכנסותיו נקובות במטבע חוץ. המשך התחזקות השקל תביא לעלייה בשיעור האבטלה במגזרי הייצוא וירידת שכר בהייטק.

ב"אסטרטג" אנו אדישים לצניחת המט"ח, הודות להחלטה האסטרטגית להימנע מהשקעות ישירות בחו"ל ובמטבע זר. ההשפעה השלילית של המניות הדואליות על תיק ההשקעות היא שולית. צניחת הדולר ממילא תמנע מבנק ישראל להעלות את הריבית, והרי תנאים אלה של צמיחה בלתי מרוסנת ואפס ריבית מהווים כר פורה לרווחיות מואצת בסקטור המניות.

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

מגמה חיובית בשוקי המניות החודש בהובלת הבורסות בוול סטריט, כשהמשקיעים האמריקאים ממשיכים להריע לתוכניות ההקלה הרגולטורית והפחתת המיסים שמבטיח הנשיא טראמפ.

המדדים המובילים בת"א הציגו גם הם התחזקות נאה בימים שאחרי הרפורמה בה נוספו 25 מניות למדד ת"א 100, ועדיין שוק המניות המקומי כלא בגבול דשדוש צר ומוגדר כבר למעלה משנה. דשדוש הוא מצב סטטי בו ישנו שיווי משקל בין צד היצע לצד הביקוש, עד לנקודה שבה אחד הצדדים גובר ומכניע את השני.

בתקופה של צמיחה כלכלית מקומית וגלובאלית, שפל בשיעור האבטלה, ריבית אפס והעדר אלטרנטיבות השקעה, אינפלציה נמוכה והסטת כספים מהשקעה בנדל"ן לשוקי ההון, אין לנו אלא להעריך כי סיום הדשדוש יהיה בכיוון מעלה, כאשר צד הביקוש יגבר בסופו של דבר על צד ההיצע.

הדינמיקה המאפיינת דשדוש ממושך יוצרת ירידה בעניין המשקיעים, מסחר מנומנם ותמחור חסר של מניות. אך ביום שבו משתחרר השוק מכלאו ויוצא לדרך חדשה, מוטיבציית המשקיעים מתעוררת לחיים וכניסת כסף גדול למדד יוצרת שחרור מהיר של קיטור בכיוון המגמה.

מדוע הבורסה בת"א מדשדשת בשעה ששאר השווקים שוברים שיאים? הסיבה הבולטת ביותר היא קריסת מניות הפארמה בארה"ב שתרמה לבדה לירידה של 15% במדד המניות המוביל בת"א. אולם כעת חברות אלה נסחרות בחצי מחיר יחסית לכלל שוק המניות האמריקאי, ומכאן הפוטנציאל הגלום בהשקעה בהן.

גם להתחזקות הדרמטית של השקל יש משקל בהשפעה השלילית על הבורסה בת"א, וזאת משום שמחצית החברות נסחרות גם בחו"ל ושווין מתורגם לשקלים בבורסה המקומית. כך דולר נמוך למעשה מוריד את שערן בת"א.

מאז הגדרת יעד האינפלציה בישראל בשנת 2002 בין 1%-3% בשנה (כמו בארה"ב), התהפכה מגמת ההיחלשות ארוכת השנים של השקל והוא החל להתחזק מרמה של 5 ש"ד ל-3.65 ש"ד בלבד הבוקר. האירו הציג קריסה של ממש עד 3.84 ש"ד היום, ולמעשה ב-15 שנים השקל התחזק ב-30% מול סל המטבעות. בנק ישראל נדרש