



3.10.2021

מברק למשקיעים לסיכום חודש ספטמבר 2021

משקיע יקר

השקעה באג"ח ארה"ב, באופן שמגלם את האינפלציה הגבוהה. זאת מתוך הנחה שכשהפד יצמצם את הרכישות שלו באגרות אלה בקרוב, מחירן ייפול והתשואה עליהן תעלה בחדות.

שוק המניות האמריקאי נופח לממדים של בועה במהלך עשור של אפס ריבית והדפסת כספים פראית מאז התפרצות הקורונה. תוכניות הסיוע הנשיאותיות להתמודדות עם הנגיף תרמו את שלהן לחיזוק מדדי המניות, תוך הגדלת החוב הממשלתי לממדים מפלצתיים (מעל התוצר האמריקאי).

רוחות השינוי שברקע, בעקבות הגידול בציפיות האינפלציה, סיום ההתערבות הממשלתית ותחילת תהליך ההידוק המוניטארי מחויב המציאות - צפויים להוציא את האוויר ממדדי המניות בוול סטריט ולהחזירם לגודלם הטבעי.

האג"ח ל-10 שנים נחשב אלטרנטיבה חסרת סיכון לשוק המניות, ועל כן התשואה הגלומה באג"ח חייבת להיות נמוכה מתשואת המניות, בפרמיה של אחוז או שניים. אלא שכעת תשואת מדד מניות הטכנולוגיה (נאסד"ק) נמוכה מ-3%, ועל כן עליית התשואה באג"ח אל מעל 1.5% במהלך חג הסוכות יצרה רעידה של ממש בוול סטריט. ככל שתוסיף התשואה באג"ח לעלות - כך תמשך המגמה השלילית במדדי הטכנולוגיה, בהתאמה לתשואה הגלומה בשני אפיקים תחליפיים אלה.

הבורסה בת"א מצידה ממשיכה לדהור קדימה בניגוד למגמה העולמית, והיא מבילה מאז תחילת השנה עם 19% תשואה במדד ת"א 125 ו-40% במניות הבנקים. המשקיעים בת"א נהנים מתמחור נח של החברות, משקל רב של חברות ערך (רגישות פחות לרמת הריבית והאינפלציה), יציבות שלטונית, שקל ברמת שיא ואינפלציה מתונה יחסית שמאפשרת גמישות במדיניות הריבית. כל אלה יוסיפו לתמוך בשוק המניות המקומי.

בחירת נכסים מוטים לאינפלציה תרמה לתוצאה העודפת בשנה העברית שחלפה.

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

עליות שערים נאות בבורסה בת"א, למול צניחה של 5% בכל הבורסות מעבר לים. צבר אירועים מסביב לעולם הצליח להרעיד את הקרקע היציבה לכאורה מתחת לרגליהם של המשקיעים במדדי וול סטריט. מי שהתרגלו להרוויח ללא סיכון - בזכות רשת הביטחון שפרס הפדרל ריזרב האמריקאי במשך העשור האחרון, נאלצים להתמודד עתה עם אי ודאות הולכת וגדלה לנוכח השתוללות האינפלציה שאינה בשליטתו של הפד.

עליית המחירים לצרכן בארה"ב בקצב גבוה פי 2 מהיעד של הפד, דחקה ביו"ר להודיע בהחלטת הריבית על צמצום קצב הדפסת הכספים שהוא מבצע כבר שנה וחצי (120 מיליארד דולר מדי חודש), עד אמצע השנה הבאה. אז מעריכים חברי הועדה המוניטארית שהריבית במשך תחל לעלות מרמת האפס.

ברקע מתפתח משבר אנרגיה בסין, בבריטניה ובאיחוד האירופי שמקפיץ את מחירי הנפט והגז הטבעי. התייקרות האנרגיה דוחפת עוד את הציפיות לעליית מחירים לצרכן, בעקבות ייקור שרשרת הייצור השינוע והאספקה של טובין, שנמצא ממילא במחסור מאז משבר הקורונה.

מאבקי כח בין אוסטרליה לסין הגבילה את אספקת הפחם למדינה, והמחסור באנרגיה גורר הפסקות חשמל ופגיעה בכושר הייצור הסיני, דווקא בשעה שהביקוש העולמי מצוי בנקודת רתיחה והמחסור בחומרי גלם מורגש בכל ענפי התעשייה.

מאבק דומה מתרחש בין רוסיה לאיחוד האירופי סביב ויכוח על הקמת תשתית שינוע גז חדשה, ואספקתו לאיחוד צומצמה באופן שעשוי לפגוע בצרכי החימום ואספקת החשמל ביבשת. לזאת נוסף מחסור בנהגי מיכליות דלק בבריטניה בעקבות הברקזיט ובעלי הרכבים כבר מסתערים על תחנות הדלק, שחלקן סגרו את שעריהן.

עד כה, ציפיות האינפלציה לא היו גלומות במחירי האג"ח ארה"ב לזמן ארוך, שהתשואה בהן עמדה על 1.3% בלבד לשנה במשך 10 השנים הבאות. תשואה נמוכה ומעוותת זו נוצרה ביד מכוונת של הפד, שרוכש 80 מיליארד דולר מדי חודש מהכסף שהוא מדפיס, וכך מעלה את מחיר האגרות ומוריד את התשואה הגלומה בהן עד ליום הפדיון. כעת, המשקיעים מבקשים תשואה גבוהה יותר על