

15.11.18

סקירה נובמבר 2018

שלום רב,

אביב-שגב שמחה להגיש לכם סקירה תמציתית ועדכנית על שוקי ההון בארץ ובעולם (*).



- כנראה ששתי הנסיגות שחוו שווקי המניות בעולם מתחילת השנה היו רק הקדמה למה שקרה במהלך חודש אוקטובר שכבר זכה לכינוי 'אוקטובר האדום'. בין האשמים: מתווה העלאות הריבית המתוכנן של הפד, חשש מהשלכות מלחמת הסחר, חשש מהאטה מסוימת בכלכלה ובצמיחה העולמית והמחשבה כי הטוב מאחורינו. החששות הללו בשילוב עם מחירים גבוהים למדי של חלק מהמניות – במניות בסקטור הטכנולוגיה לעומת עלייה מחודשת בתשואות האג"ח ל-10 שנים בארה"ב היוו כר פורה לירידות של חודש אוקטובר.
השווקים היו אולי סוערים אך כרגע כלכלת ארה"ב עדיין נראית כאי של יציבות (פחות או יותר) רבים מהנתונים שהתפרסמו בארה"ב כמו נתון התמ"ג ודו"ח התעסוקה האחרון היו חיוביים. אירופה ובעיקר סין ממשיכות להציג חולשה בנתוני המאקרו ואלו מוסיפים לחשש של המשקיעים שהצמיחה של הכלכלה העולמית מתחילה להתמתן יותר מהצפוי. אתמול פורסם כי כלכלת גרמניה, מי שנחשבה לקטר של אירופה התכווצה ברבעון האחרון ב-0.2% (אם כי הצפי דיבר על התכווצות של 0.3%). מרבית הירידה יוחסה לירידה במגזר הרכב, עכב הקפאה מסוימת במכירות בשל כניסה של תקנות חדשות לניטור פליטת גזים מזהמים, אולם עדיין נותר לבחון האם כלכלת גרמניה שמתבססת רבות על ייצוא, מתחילה לסבול מההאטה בסין ואי הוודאות שמעיבה על הסחר הבינלאומי.
גם העובדה שבחירות אמצע הכהונה עברו בסך הכל ללא הפתעות מיוחדות נתנה רוח גבית לשוק ליום אחד ותו לא. התוצאות לפיהן הדמוקרטים החזירו לעצמם את השליטה בבית הנבחרים ואילו הרפובליקאים השאירו ואף חיזקו את השליטה שלהם בסנאט היו צפויות למדי. החשש כי הדמוקרטים יקבלו שליטה גם בסנאט וגם בבית הנבחרים וישאירו את הנשיא (על שלל יוזמותיו הכלכליות אשר בסך הכל השווקים תופסים כחיוביות) מנוטרל התבדו. וכך גורם נוסף של אי וודאות ירד מהפרק, אך כפי שהשווקים נראים בימים האחרונים השווקים והמשקיעים עדיין מודאגים משלל גורמים אחרים ובראשם מלחמות הסחר והחשש מהנעשה באירופה.

- בינתיים, עם זאת, נראה שהבנק פדרלי מסרב להתרגש מהירידות בשווקים או החששות ואותת כי הוא ממשיך בנתיב העלאת הריבית ומשקיעים עצבנים ומאוכזבים ותיקון במדדים לא ישפיעו על מהלך העלאות הריבית (לפחות כל עוד תנאי המאקרו לא יצדיקו שינוי מדיניות). וגם ההודעה של הפד בעקבות החלט הריבית האחרונה שלחה את השוק לירידות.... הפד הותיר כצפוי בתום פגישתו האחרונה שהסתיימה ב 1.11 את הריבית בארה"ב ללא שינוי בטווח של 2%-2.25% ואותת על כך שהוא דבק בכוונתו לשוב ולהעלות את הריבית בחודש הבא, ולהשלים בכך ארבעה העלאות השנה. הפד ציין בהודעתו כי "הפעילות הכלכלית השתפרה בקצב חזק" וכי השיפור בתעסוקה "היה חזק" ושיעור האבטלה נפל, ושב והעריך כי צפויות העלאות ריבית "הדרגתיות נוספות..

הסיכונים לתחזית נראים "פחות או יותר מאוזנים" נאמר בהודעת הפד שהנוסח שלה היה ללא שינוי כמעט לעומת נוסח הודעת הבנק בתום ישיבתו הקודמת בשלהי ספטמבר. תחזיות האינפלציה, שירדו מעט בשבועות האחרונים לפי כמה מדדים, תוארו כ"כמעט ללא שינוי בסך הכל". כנראה שהפד ב'חוצפתו' מסרב להתרגש מירידות במניית אפל/אמזון/נטפליקס קשות ככל שיהיו.....כל עוד הוא לא רואה שינוי של ממש בנתוני המאקרו החשובים לגבי כלכלת ארה"ב..... אך, בינתיים הגיעו נתוני מאקרו פחות חיוביים מגרמניה, אשר לראשונה מזה שנים רבות התמ"ג הרבעוני הראה התכווצות במקום גידול וכן מיפן – שם ירד התמ"ג הרבעוני ב-0.3% (לעומת עליה של 0.8% בחודש הקודם).

- עונת הדוחות: למרות אכזבה מחלק מדוחות חברות ה-FANG התוצאות של הדוחות בסך הכל סבירות למרות הורדת תחזיות אצל חלק מהחברות לגבי הרבעונים הרבים. נכון לתחילת נובמבר כ-74% מן החברות במדד ה-S&P דיווחו על תוצאותיהן לרבעון השלישי של השנה. 78% מהחברות היכו את תחזית הרווח למניה ו-61% היכו את תחזית ההכנסות. ממוצע הגידול בהכנסות לחברות המדד עומד על כמעט 25% מהחברות המדווחות.

כמו כן ממוצע העלייה בהכנסות לחברות המדווחות עומד על 6.8% מעל התחזיות. כרגע המכפיל הממוצע ל-12 החודשים הבאים עומד על 15.6 (נמוך מהממוצע ב-5 השנים האחרונות-16.4) אך מעל הממוצע ל-10 שנים שעומד על 14.5. למרות זאת אכזבה מפספוס של כמה מחברות הטכנולוגיה הגדולות שהרגילו את המשקיעים כי הן מכות את התחזיות באופן מוחץ גרמו למשקיעים להיבהל ולערוך מה שנראה כמו מכירת חיסול אכזרית למדי.

עם זאת אי אפשר להתעלם מהעובדה שדוחות ובעיקר התחזיות קדימה משקפים את השוני שחל בסביבה העסקית בה פועלות מרבית החברות. אם בשני הרבעונים הקודמים החברות קיבלו רוח גבית בשל רפורמת המס בארה"ב, אי העלאות שכר משמעותיות ועלויות מימון שנתרו נמוכות יחסית, כעת נראה שהכלכלה נעשית פחות ידידותית לחברות כאשר השכר

הממוצע החל להאיץ והשפעות רפורמת המס יתחילו לפוג, החשש מפני מלחמת הסחר יוצר סביבה של אי ודאות ומחירי הנפט הגבוהים גם כן עשויים להתחיל לייקר את שרשרת הייצור. אנו סבורים כי מלבד התפתחויות בעניין מלחמת הסחר המצב של כלכלת סין יהיה המפתח לכיוון שאליו ינועו השווקים. ככל שנראה כי כלכלת סין נמצאת במגמת התמתנות מסוימת.

נקודה מעניינת נוספת שהרבה משקיעים תוהים לגביה היא האם כעת לנוכח התנודתיות והסנטימנט השלילי משהו בשוק עליהם לעבור ממניות הצמיחה (שרובן היו מסקטור הטכנולוגיה) לכיוון מה שקרוי מניות הערך. האם, כפי שחלק מהאנליסטים טוענים, אנו לקראת סיום מחזור הצמיחה וההתרחבות הכלכלית ולכן עדיף להתבצר במניות ערך שהינן דפנסיביות יותר ולרוב פחות תנודתיות או שמה ההתפתחויות בכלכלה העולמית, מגמות כגון התחזקות הסחר המקוון, העלייה בשימוש באינטרנט שחודר כל פעם לתחום נוסף ומגמות של התפתחות טכנולוגית (כמו בתחום הרכב האוטונומי, האינטרנט של הדברים, מציאות רבודה ועוד) ימשיכו לתמוך בחברות הטכנולוגיה.

אנחנו חושבים שהתשובה לשאלה האחרונה חיובית בטווח הרחוק. מרבית החברות הגדולות בתחום משקיעות סכומים גדולים במחקר ובפיתוח התחומים הרבים שיהוו מנועי צמיחה לרווחיות שלהן. עם זאת בטווח הקצר בשל התנודתיות שצפויה להמשיך יש לשלב גם מניות ערך שלהן חוסן פיננסי והינן לרוב פחות תנודתיות בתקופות של אי וודאות ותנודתיות בשווקים.

עם זאת אנו עדים להקטנת מחזורי המסחר גם בשל חששות של משקיעים אשר בוחרים 'לשבת על הגדר' עד שיסתיימו הזעזועים וגם בשל התהליך של הקטנת הנזילות שמספקים הבנקים המרכזיים ובראשם הפד לכלכלה. הקטנת הנזילות הזאת גורמת להגדלת התנודתיות וכל חדשה בינונית עד קטנה בכיוון השלילי מקבלת תהודה רבה.

- מגמת התשואות אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים נגעה בחודש האחרון פעמיים ברמת תשואה של 3.23% (בתאריכים 5.10-8.11). במקביל התשואה ירדה פעמיים לרמה של 3.08% בתאריכים 15.11-28.10, ונראה כי קיימת תנודתיות גבוהה גם בתשואות האג"ח. אנו סבורים כי מגמה זו יכולה להמשיך עוד קצת והיא נובעת מחששות של התפתחות אינפלציה אנו מעבר לתחזיות הגלומות, אך מעריכים, כי אנו נמצאים לפני סוף עליית התשואות בארה"ב וירידת המחירים, שכן תשואה של 3.2%-3.30% מייצרת כדאיות השקעה באג"ח ארה"ב.



ארה"ב:

התמונה העולה מנתוני המאקרו לגבי כלכל ארה"ב עדיין חיובית בכללותה (חוץ מאשר בסקטור הנדל"ן). שוק התעסוקה והצמיחה הרבעונית מצביעים על כלכלה חזקה ובריאה, גם אם ישנם תחומים בהם ניכרת התמתנות קלה.

דו"ח התעסוקה הראה כי המשק האמריקאי הוסיף 250 אלף מקומות עבודה באוקטובר, 60 אלף מקומות יותר מהצפוי והשכר השעתי עלה ב-3.1% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (בחודש שעבר השכר עלה ב-2.8% ביחס לתקופה המקבילה בשנה הקודמת). הנתונים הללו גרמו לתשואות לחזור ולעלות אחרי פרסומם ולהגיע לרמה של 3.21%.

כמו כן, **התמ"ג של ארה"ב** התרחב בקצב שנתי של 3.5% ברבעון השלישי השנה. יחד עם צמיחה של 4.2% ברבעון השני, זו אחת ממחציות השנה הטובות ביותר שהכלכלה האמריקאית רשמה בעשור האחרון. אבל קונצנזוס התחזיות של האנליסטים צופה ירידה בשיעור הצמיחה לרמות של 2.5% ברבעון הראשון של 2019. החשש הוא להתמתנות בצמיחה כאשר שניים ממנועי הצמיחה של השנה האחרונה - השפעת קיצוצי המס אשר העשירה את הצרכנים (והגדילה את רווחי החברות) וההשקעה של הממשל הפדרלי (אשר בפברואר השנה הוסכם כי הוצאות הממשל הפדרלי יגדלו ב-300 מיליארד דולר מעבר לתקרת ההוצאה הקודמת וכי הדבר יהיה בתוקף עד ספטמבר 2019) אמורים לפוג.

בינתיים **מדד המחירים לצרכן (שנתי)** עלה ב-2.5% באוקטובר בהתאם לצפי, עליה קלה לעומת החודש הקודם (2.3% בספטמבר, 2.7% באוגוסט ו-2.9% לפני כן). הירידה נבעה בעיקר בשל ירידה במחיר האנרגיה). מדד הליבה (שנתי) עלה ב-2.1% נמוך מעט מהצפי לעליה של 2.2%. ירידת מחירי האנרגיה עשויה להחליש את האינפלציה ולהרגיע את הפד מפני התפרצות אינפלציונית שתצריך העלאת ריבית מהירה מהצפוי.

המשך/.....

מדד המחירים לצרכן ארה"ב (CPI)



בטחון הצרכנים מדד בטחון הצרכנים של אוניברסיטת משיגן לחודש נובמבר עומד על 98.3 נקודות, לעומת רמה של 98.6 נקודות שחזו בתחילת החודש. זה החודש השני ברציפות שבו נרשמת ירידה במדד בטחון הצרכנים, אולם הוא עודנו קרוב לרמתו הגבוהה ביותר מאז 2004.

לעומת האינפלציה שהתמתנה מעט, מדד המחירים ליצרן (PPI) בארה"ב עלה בשיעור חד מהצפוי באוקטובר בזינוק החד ביותר מזה שש שנים, בעקבות התייקרות במחירי הבנזין וכמה סוגי ציוד. המדד טיפס באוקטובר ב-0.6% לעומת החודש הקודם, העלייה החדה ביותר מאז ספטמבר 2012, לאחר עלייה של 0.2% בספטמבר. לעומת אוקטובר 2017 קפץ המדד ב-2.9% לאחר עלייה של 2.6% ב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר. התחזית הייתה לעלייה של 0.2% באוקטובר לעומת החודש הקודם, ועלייה של 2.5% לעומת החודש המקביל בשנה הקודמת. בניכוי מחירי המזון והאנרגיה הנחשבים לתנודתיים, טיפס מדד הליבה ב-0.5% לעומת ספטמבר, וב-2.6% לעומת אוקטובר 2017.

נקודת החולשה העיקרית של הכלכלה האמריקאית, לפחות מבחינת נתוני המאקרו, מסתמנת בשוק הנדל"ן. מגזר הנדל"ן האמריקאי ממשיך להציג חודש נוסף נתונים פחות טובים מהצפוי וחולשה. מכירות הבתים החדשים במדינה הגיעו לשפל של שנתיים לפי נתונים שפורסמו לקראת סוף חודש אוקטובר. לפי נתוני משרד המסחר האמריקאי, **מכירות**

הבתים החדשים הגיעו בספטמבר לקצב שנתי של 553 אלף בתים, לעומת תחזית של קצב מכירות של 620 אלף בתים חדשים..

המחיר הממוצע היה 320 אלף דולר – ירידה של 3.5% לעומת התקופה המקבילה בשנה שעברה. בין הגורמים להיחלשות שוק הנדל"ן האמריקאי ניתן למנות את העלאת הריבית בארה"ב, שמרחיקה מהשוק משקיעים וגורמת להתייקרות המשכנתאות, שמרחיקה מהשוק רוכשים פוטנציאליים מעוטי אמצעים. בנוסף, מלחמת הסחר עם סין מעוררת חוסר ודאות בכלל השוק האמריקאי, וגורמת לרוכשים פוטנציאליים לדחות את החלטת הרכישה.

האם הריבית הצפויה לעלות כבר מלחיצה את היזמים או שהחשש מפני עלייה בהוצאות המימון מתחילות להרתיע קוני בתים פוטנציאליים? השאלה אם החולשה המתגברת כיום היא זמנית או לא עוד תתברר אך כשברקע זינוק בסביבת הריבית למשכנתאות גובר החשש שמדובר בהתקררות אמיתית.

השבוע נותר להמתין לשורה של נתונים בדבר צמיחה בארצות אחרות שאמורים להתפרסם השבוע כדי לראות האם אי הוודאות ממלחמת הסחר מתחילה לתת אותותיה ולמתן את הפעילות הכלכלית.



גוש האירו:

באירופה העניינים עדיין אינם שקטים.

המחלוקת בעניין התקציב של ממשלת איטליה עדיין לא נפתרה, כאשר הנציבות האירופית החזירה לממשלת איטליה את הצעת התקציב שלה וביקשה ממנה לתקן אותו כדי שיעמוד באמות המידה הפיננסיות של החברות בגוש האירו. נכון לעכשיו ממשלת איטליה דחתה את דרישת הנציבות האירופית וטענה כי היעד להגדלת הגרעון ב-2.4% ותחזית הצמיחה של 1.5% יישארו על כנם. הנציבות התנגדה לשני הנושאים האחרונים.

כרגע קיימים חששות כבדים שתרזה מיי לא תצליח להעביר את טיוטת ההסכם שגיבשה עם ראשי האיחוד האירופי בפרלמנט. ב-25 לחודש בפסגה של הנציבות האירופית ידרשו חברות האיחוד לאשר את טיוטת ההסכם מול בריטניה. אם בריטניה לא תגיע להסכמה על מתווה כללי להסכם מול האיחוד הסכנה כי יגדלו הסיכויים ל'ברקזיט קשה'.

עד כה הנתונים באירופה לא היו גרועים למרות שניכרה האטה מסוימת בצמיחה בכלכלת הגוש בעיקר בשל חשש מהאטה בכלכלה העולמית וממלחמת הסחר.

אולם, השבוע פורסם כאמור כי התמ"ג הגרמני התכווץ ברבעון האחרון ב- 0.2%. התמ"ג הרבעוני של גוש האירו נשאר בהתאם לצפי על רמה של 0.2% והתמ"ג השנתי גם הוא ללא שינוי מהחודש הקודם ועומד על 1.7%.

מדד מנהלי הרכש בגוש האירו לאוקטובר רשם עדכון חיובי כלפי מעלה אך המדד עדיין נמצא קרוב לרמתו הנמוכה ביותר מזה שנתיים. המדד רשם עדכון חיובי כלפי מעלה ל- 53.1 נקודות לעומת 52.7 באומדן הראשוני (בעיקר בשל שיפור בענפי השירותים). למרות העדכון כלפי מעלה הגורמים למדד הנמוך יחסית הם ירידה בתפוקה התעשייתית בשל החשש מההאטה בסין, בסחר ובביקוש העולמיים.

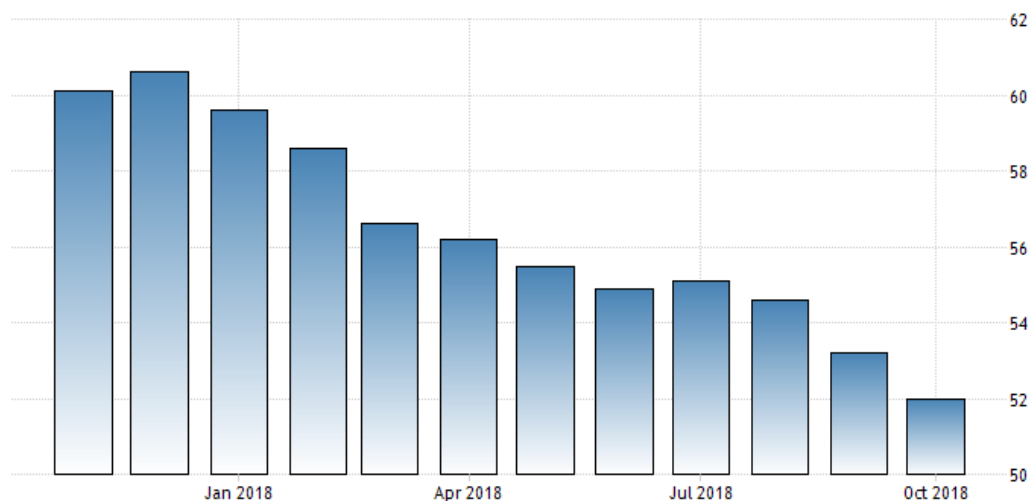
האינפלציה באיחוד האירופאי ממשיכה לטפס. אמש פורסם כי מדד המחירים בגרמניה עלה בחודש האחרון בכ-0.2%, ובחישוב שנתי מדובר על קצב עליית מחירים של 2.5%, הגבוה ביותר מאז 2012. היום התפרסם מדד המחירים באיחוד האירופאי כולו, שהצביע כי האינפלציה עלתה לרמה של 2.2%, רמה גבוהה מיעדי הבנק והרמה הגבוהה ביותר בשנים האחרונות. לנוכח הסיטואציה שנוצרה בשוק, ה-ECB צפוי להיות כעת חסר אונים: אם הבנק יחליט לבצע תוכנית רכישות חדשה לאחר ינואר, האינפלציה באיחוד האירופאי צפויה לעלות. מנגד, אם ייבחר שלא להתערב בשווקים, הדרך להאטה כלכלית חריפה יותר סלולה.

לקראת סוף אוקטובר הבנק המרכזי באירופה פרסם את החלטת הריבית לחודשים הקרובים. כצפוי הבנק השאיר את הריבית הכללית וכן את ריבית הפיקדונות לבנקים ללא שינוי (שיעור אפס ומינוס 0.4% בהתאמה). הבנק צופה כי הריבית תישאר ברמה שלילית לפחות עד אוגוסט 2019. השורה המעניינת מההצהרה: הבנק ממשיך לטעון כי הוא צופה סיום של תוכנית הרכישות בשוקי האג"ח בדצמבר הקרוב. עד אז, הבנק צפוי להמשיך לרכוש כ-15 מיליארד אירו בחודש.

נזכיר כי אחד השינויים המשמעותיים בשווקים במהלך החודש האחרון היה הירידה בתמיכה של הבנק בשווקים. קצב הרכישות של הבנק ירד לראשונה מרמה של 30 מיליארד אירו בחודש (לא כולל הרכישות החוזרות) לרמה של 15 מיליארד דולר בלבד. למרות הזינוק החד בתשואות האג"חים של איטליה בתקופה האחרונה, דראגי טוען כי הוא הבנק לא ביצע דיון מעמיק בסוגיה ובהשלכות של הנעשה בשוק זה, וכי הוא בטוח שיימצא פתרון לבעיה. דראגי טען אחרי החלטת הריבית האחרונה כי למרות הסיכונים הקיימים בשל הברקזיט, המחלוקת עם איטליה "הסיכונים למערכת עדיין לא מחייבים הערכה מחדש של מדיניות הבנק..".

****הסביבה של המדיניות המרחיבה באירופה יחד עם מכפילים זולים יותר בחלק מחברות הבלו-צ'יפ האירופיות נראים כמי שמצדיקים בניית פוזיציה זהירה במניות האלה, במיוחד במקרה בו האיחוד יגיע להבנות עם בריטניה בעניין פרישתה ופתרון הבעיה האיטלקית. זוהי השקעה לטווח רחוק למשקיעים סבלניים במיוחד...**

מדד מנהלי הרכש גוש האירו



סין:

סין אשר נמצאת מספר שנים בתהליך של מעבר מכלכלה של השקעות ממשלתיות וייצוא לעבר התבססות על צריכה פרטית פנימית מנסה לעבור את התהליך בצורה חלקה ככל האפשר. לא תמיד זה קל ולאחרונה הנתונים אודות הכלכלה הסינית מביעים על חולשה מסוימת של הסקטור התעשייתי (למרות נתוני ייצוא חיוביים החודש, אולי בשל הרצון להקדים תעריפים נוספים שארה"ב עשויה להטיל על סחורות סיניות בעקבות הסלמה במלחמת הסחר).

באוקטובר פורסם כי קצב הצמיחה בסין ירד ל- 6.5% (לעומת 6.7% בברבעון הקודם) ירידה גדולה מעבר לתחזיות. הירידה מיוחסת לירידה בצריכה הפרטית ובסקטור התעשייתי. המדד המרכזי של סין ירד השנה כ-25% ונראה כי הסינים עצמם חוששים מהתפתחויות שליליות בכלכלת המדינה.

הממשל הסיני הודיע לאחרונה על צעדים לתמיכה בכלכלה; הבנק המרכזי ימשיך לעודד את הבנקים להגדיל אשראי וימשיך לפעול להקל את קשיי המימון של החברות. יש לציין

שבמהלך השנה הבנק המרכזי הפחית כבר 4 פעמים את יחס הרזרבה. במקביל, פורסמו דיווחים שהממשל שוקל להפחית את מס ההכנסה, כדי לתמוך בצריכה הפרטית. הצעדים הללו מחזקים את התחושה שהממשל מעט לחוץ מההתמתנות בפעילות הכלכלית במדינה ונחוש לתמוך בה.

השבוע יפורסמו נתוני הייצור התעשייתי ל-12 החודשים האחרונים - מה שעשוי לספק אינדיקציה חשובה לפעילות הכלכלית בסין. הצפי הוא לעליה של 5.8% לאחר שברבעון החולף חלה ירידה בצמיחה.



נפט:

אחרי עליה דרמטית בחודש ספטמבר כאשר הנפט רשם עלייה של כ-10% וחצה את הרף של 80 דולר לחבית לקראת סוף ספטמבר בא חודש אוקטובר.....

מחיר הנפט הגולמי נכנס במהלך חודש אוקטובר לשוק דובי לאחר שהשלים נפילה של 20% מאז ראשית אוקטובר, נסגר בשפל של כמעט שמונה חודשים והשלים את רצף הירידות היומי הארוך ביותר זה 34 שנים.

הירידות במחיר הנפט יחסו לגידול בהיצע עקב עלייה בתפוקת ערב הסעודית, רוסיה וארה"ב לקראת כניסתן לתוקף של הסנקציות האמריקאיות נגד איראן החודש, אך גם לחששות מפני ירידה בביקוש כתוצאה מהאטה בצמיחה העולמית. מה עוד שהסנקציות שהטילה ארה"ב על איראן ככל הנראה לא יגררו ירידה חדה בהיצע הנפט הגלובלי, כפי שחששו המשקיעים, מפני שארה"ב החריגה כמה צרכניות גדולות של נפט איראני מהסנקציות, מה שיאפשר למדינות אלו להמשיך לקנות כמות מוגבלת של נפט מאיראן בשישה החודשים הקרובים.

כעת סעודיה וחברות אופ"ק החליטו לקחת את המושכות לידיהן על מנת לשמור על יציבות המחירים וככל הנראה נהיה עדים לקיצוץ בתפוקה בתחילת 2019. חברות אופ"ק ישמחו להשאיר את מחירי הנפט סביב אזור \$70 לחבית, למורת רוחו של נשיא ארה"ב שסבור כי מחיר הנפט צריך להיות נמוך יותר...

ובינתיים ארגון אופ"ק הוריד בפעם הרביעית ברציפות את תחזית הגידול בביקוש לנפט ב-2019. כעת התחזית של הארגון מדברת על גידול של 1.29 חביות ליום – קיטון של 70,000 חביות לעומת התחזית הקודמת.

המשך/.....

נפט גולמי- מחיר חבית:



ישראל:

חודש נובמבר הנו החודש הראשון לכהונתו של הנגיד החדש אמיר ירון החלטת הריבית הראשונה שלו תהיה כבר בתאריך 26.11.18.

- השכר הממוצע במשק ממשיך לעלות במגזר הציבורי ואלו במגזר העסקי אנו רואים ירידה מנגד אנו רואים כי קיים גידול מתמשך במשק במגזר הציבורי וירידה מתמשכת במשק במגזר העסקי, האטה מתמשכת במגזר העסקי יכולה להצביע על ירידה בשוק העבודה ואף יתכן כי רמת האבטלה במשק יכולה לעלות במידה מסוימת .
- לאחרונה אנו רואים כי קיימת ירידה ממיסים ועליה ביחס חוב תוצר, אנו מעריכים כי מגמה זו תיעצר אך ורק כאשר יגיע שר אוצר חדש, כעת נראה לנו כי שנת 2019 תהיה שנת בחירות וכידוע בשנת בחירות מחלקים מתנות (כחלון מוכיח זאת השכם והערב) כך שמגמה זו תתרחב והגרעון יכול עוד לצמוח, אולם יתכן והנגיד החדש בשיתוף עם ראש הממשלה ינקטו במדיניות אחראית יותר ולא יתנו לגרעון להמשיך לטפוח (זוהי תקווה בלבד).

- אמיר ירון הנגיד החדש יוביל את הועדה המוניתרית הראשונה כבר בתאריך 26.11.18 ואז נוכל לשמוע את החלטתו הראשונה. נראה שנתוני האינפלציה ונתוני הצמיחה יתמכו בהשאת הריבית על כנה, כמו כן חשוב יהיה לשמוע את התחזית שלו לגבי המדיניות המוניתרית שלו, כיצד הוא רואה את המשק? כמו כן מה דעתו על השקל החזק והאם יתמוך בשקל חלש כנגיד החדש?
- מגמת התשואות אג"ח ממשלת ארה"ב ל- 10 שנים נגעה בחודש האחרון פעמיים ברמת תשואה של 3.23% (בתאריכים 5.10- 8.11). במקביל התשואה ירדה פעמיים לרמה של 3.08% בתאריכים 15.11-28.10, ונראה כי קיימת תנודתיות גבוהה גם בתשואות האג"ח.
- סבורים כי מגמה זו יכולה להמשך עוד קצת והיא נובעת מחששות של התפתחות אינפלציה מעבר לתחזיות הגלומות, אך מעריכים, כי אנו נמצאים לפני סוף עליית התשואות בארה"ב וירידת המחירים, שכן תשואה של 3.2%-3.30% מייצרת כדאיות השקעה באג"ח ארה"ב.
- אנו מעריכים כי רמת תשואה ריאלית של 1% (אינפלציה חזויה 2%) משקפת כדאיות כניסה. לכן, אנו ממשיכים להמליץ לתת משקל יתר באג"ח השקליות על פני אג"ח צמודות באג"ח הממשלתי, ואילו באג"ח הקונצרני המלצתנו זהה, דהיינו, להעדיף את השקלי על פני הצמוד אולם יש לתת חשיפה גבוהה יותר לאג"ח מדורג גבוה.
לאור רמת הציפיות האינפלציוניות הנמוכה יחסית והציפיות להעלאות הריבית הנמוכה יחסית אנו ממליצים על מח"מ ל- 4 שנים.

(*) הבהרה:

המסמך הנ"ל מכיל סקירה אינפורמטיבית בלבד ואין לראות בו ו/או במידע ו/או בדעות ו/או בניתוחים המופיעים בו משום הצעה לביצוע פעולות כלשהן (לרבות פעולות מכירה/קנייה/החזקה) בניירות ערך. אין המסמך הנ"ל והאמור בו. בא להוות משום ייעוץ בהשקעות 'ע"י מי שמורשה לעסוק בכך, המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם ואדם. ייתכן ולכותבי המאמר או לאביב שגב יהיה עניין אישי בנושא /או שברשותם ני"ע המוזכרים בסקירה.