

12.02.2019

סקירה חודשית-

שלום רב,

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



נראה שהשנה סנטה קלאוס שכח להגיע השנה בדצמבר אבל פיצה על כך בביקורו בחודש ינואר, כאשר הראלי המסורתי של סוף השנה שמשקיעים ומנהלי השקעות רבים חיכו לו הגיע בחודש ינואר.

סימנים למדיניות יונית ומתונה יותר מצד הבנק המרכזי בארה"ב ביחס לנתיב העלאת הריבית נתנו את האות לפרץ של אופטימיות מסוימת בשווקים. גם שיחות הסחר שהחלו להתנהל בין ארה"ב לסין סייעו בחיזוק האופטימיות הזאת.

אולם, מתחת ומעל פני השטח ישנו עדיין חשש גדול לגבי האופן שבו יתנהלו השווקים השנה ומצב הכלכלה העולמית, כאשר ברקע מרחפים סימני שאלה לגבי התקדמות שיחות הסחר בין ארה"ב לסין, שאלת יציאתה של בריטניה מהאיחוד האירופי ומצבה של כלכלת סין. כל זאת כאשר ברקע- נתוני מאקרו שמראים על האטה מסוימת במגזר בכלכלת גוש האירו, בצמיחה בחלק מהמדינות המפותחות ובסקטור התעשייה העולמי.

קרן המטבע הבינלאומית קיצצה החודש את תחזית הצמיחה העולמית לכל אחת מהשנים 2019 ו-2020 ב-0.2% ו-0.1% בהתאמה. כעת קרן המטבע צופה צמיחה של 3.5% ב-2019 וצמיחה של 3.6% בשנת 2020. עיקר העדכון נעשה במדינות מתפתחות. כמו כן, התחזיות לגידול ביצוא ובהשקעות במדינות המפותחות ירדו משמעותית. דווקא בתחום הצריכה התחזית אף עודכנו כלפי מעלה.

מדד מנהלי הרכש הגלובלי בתעשייה ירד בחודש ינואר ל-7.50 לעומת 4.51 בחודש הקודם. נציין שהוא עמד בשיא בסוף שנת 2017 על 4.54. המדד בתעשייה ירד הן במדינות המפותחות והן המתפתחות, כאשר במתפתחות הוא ירד לראשונה מאז 2016 מתחת לרף 50 ל-5.49. ובארה"ב השבתה נוספת של הממשל אפשרית אם הדמוקרטים והרפובליקנים לא יגיעו להסכמה עד ליום שבת בנוגע הביטחון בגבול הדרומי של ארה"ב ולדרישת הנשיא טראמפ להקים חומה בעלות 5.7 מיליארד דולר (כרגע נודע כי ייתכן ונמצאה פריצת דרך בין נציגי שני מהחנות, שאיננה כוללת בניית חומה ולכן לא ברור עדיין אם תהיה מקובלת על הנשיא טראמפ).

World composite PMI



• אבל בינתיים הבנק המרכזי בארה"ב סיפק תמריץ לשווקים כאשר הותיר את שיעור הריבית בטווח שבין 2.25% לבין 2.5%. ההחלטה התקבלה פה אחד, על רקע התמתנות האינפלציה ו"ההתפתחויות הפיננסיות האחרונות בכלכלה הגלובלית"

בהודעה שהתלוותה להחלטה, שהתקבלה ברוב מוחלט, שלחו בכירי הבנק מסר מרגיע למשקיעים: "נהיה סבלניים עם הצעדים הבאים". בכירי הבנק ציינו כי ההחלטה הנוכחית התקבלה לאור ההתפתחויות הכלכליות השליליות ברחבי העולם.

כרגע, מלחמת הסחר יחד עם המדיניות המוניטארית של הפד מוסיפה להיות הגורם בעל ההשפעה הרבה ביותר על כיוון השווקים, כאשר השוק מגיב במהירות לכל ידיעה בעניין

אפשרות להתקדמות בשיחות הסחר בין סין לארה"ב והאפשרות למציאת פתרון למחלוקות בין שתי המדינות. במהלך ינואר נודע כי סין הציעה לפתוח בקדחת קניות בת שש שנים במטרה להגדיל את היבוא מארה"ב, מהלך שיעצב מחדש את היחסים בין שתי הכלכלות הגדולות בעולם, לדברי גורמים המעורים במשא ומתן אין זו הפעם הראשונה שהצעה כזו עולה על הפרק ועד כה ארה"ב סירבה להסתפק בהצעות מסוג זה בלי להסדיר

את נושא הקניין הרוחני בצורה יסודית והחסמים הלא שווים שעומדים בפני חברות אמריקאיות בניסיון להיכנס לסין. (עודף הסחר של סין ב-2018 עם וושינגטון היה הגדול ביותר זה עשור. לפי נתוני הממשלה הסינית, עודף המסחר של סין עם ארה"ב גדל ב-17% לעומת שנת 2017 והגיע ל-323.32 מיליארד דולר ב-2018. זהו הנתון הגבוה ביותר מאז שנת 2006).

בימים האחרונים בכירים בממשל האמריקאי שפכו קצת מים צוננים והבהירו שהמרחק בין הצדדים עודנו רחוק וככל הנראה הנשיא טרמפ לא יפגוש בינתיים את הנשיא שי, לפחות עד סוף החודש, כפי שניתן היה להבין קודם לכן. תיאורטית לפחות, אם המו"מ לא יצליח להגיע להתקדמות משמעותית עד סוף חודש, ארה"ב אמורה להעלות שוב את המכסים על היבוא מסין. לנו נראה כי גם אם לא תושג הסכמה מהותית הצדדים יחליטו להאריך שוב את תוקף כניסת המכסים. משלחת סחר מארה"ב ברשות שר האוצר מנוצ'ין עומדת להגיע לסין במטרה לחדש את השיחות ולהגיע לפריצת דרך לפני תחילת מרץ.

- עונת הדוחות הרבעוניים בארה"ב נמצאת בעיצומה כרגע נראה שהמצב טוב יותר ממה שציפו בתחילת העונה. עד כה קרוב ל-70% מהחברות במדד ה-S&P500-דיווחו על תוצאותיהן לרבעון הרביעי 2018 71% מהן דיווחו על תוצאות טובות יותר של EPS מקונצנזוס התחזיות (בדומה לממוצע של חמש השנים האחרונות). 62% מהחברות דיווחו על הכנסות מעל התחזית המקורית (מעט מעל ממוצע ה-5 השנים האחרונות). כאשר אחוז הגידול בהכנסות מעל התחזיות הוא 1.2%. הרווח של החברות עומד בממוצע על 4% מעל התחזיות- נמוך מהממוצע של 5 השנים האחרונות.
- למרות הבשורות החיוביות מוענת הדוחות, חברות לא מעטות הנמיכו תחזיות לרבעון הראשון של 2019, הרבעון הראשון השנה צפוי להציג ירידה של 0.25% ברווחיות החברות לפי מקורות מסוימים בוול סטריט. כאשר 59% מהן דיווחו על הפתעה חיובית בהכנסות לעומת התחזיות המוקדמות, מבחינת הסקטורים, עשרה מתוך 11 סקטורים מרכזיים במדד ה-S&P500-הציגו צמיחה חיובית ברווחים לעומת רבעון מקביל אשתקד. סקטור האנרגיה, שירותי תקשורת והתעשייה בולטים עם צמיחה מרשימה מאד בשורת הרווח (99%, 20% ו-18.6% בהתאמה).
- בכל מקרה נראה כי עד שחלק מהנושאים שעשויים להשפיע על הכלכלה העולמית, כגון מלחמת הסחר, הברקזיט באירופה, ההאטה בכלכלת סין התנודתיות צפויה להישאר איתנו לפחות עד סוף הרבעון הראשון של השנה.
- **אז מה עושים? בהנחה שאנו משקיעים לטווח הארוך אנו סבורים כי הירידות שהיו ברבעון האחרון של דצמבר, אנו סבורים כי צריך לנצל את התמחור הנוח יחסית בחלק ממניות**

הטכנולוגיות במיוחד בתחומים בעלי פוטנציאל רב כגון תחום הענן, תחום הסייבר .

תחומים אשר פחות מושפעים מתנודות בפעילות הכלכלית העולמית והיקף הסחר העולמי.

- תחום נוסף שאנו מאמינים כי ייתכן ויחזור להיות אטרקטיבי במהלך השנה אם נראה כי יחסי סין-ארה"ב מתקדמים לעבר פתרון הוא תחום השבבים. חברות השבבים ספגו את הירידות החדות ביותר מבין מניות הטכנולוגיה בשל העובדה כי לאחר הגדלת כושר הייצור בתחום השוק מצוי במצב של עודף היצע (במיוחד בכל הקשור לשבבים בתחום הזיכרון) , וזאת במקביל לחולשה בביקושים מכיוון תחום הגיימינג והבלוקצ'יין והירידה במכירת מכשירים סלולאריים (שאחראיים במידה רבה, כיום על חקל ניכר מהביקוש לשבבים). אולם, לפי מרבית התחזיות מדובר בתהליך מחזורי ויש לצפות כי ב-2020 עודף ההיצע יצטמצם ויתאזן מה שיתמוך במכירות וברווחים של חברות השבבים.

רוח גבית לסקטור השבבים יכולה לבוא מהעובדה שהעולם צועד לעבר מהפכה בתחומי כלי רכב אוטונומיים, בינה מלאכותית, האינטרנט של הדברים, ומכשירים 'חכמים' בבתיים ובמטוסים. הדבר מוליד צורך הולך וגדל לביצועי מחשב חזקים ומהירים יותר, עם זיכרונות גדולים יותר ורוחב פס גדול יותר.

סיכונים לתחום קיימים מכיוון מלחמת הסחר וכן מכיוון הממשל הסיני שמוביל זה כשנתיים תוכניות לאומיות, בסיוע ענקיות הטכנולוגיה המקומיות, לייצור שבבים באופן מקומי. הממשל הסיני על שורה של הטבות מס משמעותיות שנועדו לעודד הקמת מפעלים לייצור שבבים במדינה עד לכדי 150 מיליארד דולר הטבות.



ארה"ב:

הבנק המרכזי בארה"ב והריבית:

הפד כאמור שלח מסר יוני לשווקים בהחלטת הריבית האחרונה שלו.

הפד רמז בהודעתו על מדיניות עתידית יונית יותר כאשר הבנק הגדיר את הצמיחה הכלכלית הוגדר כסולידית (לעומת חזקה, בהודעה הקודמת) וציין כי אומדני שוק ההון לקצב האינפלציה ירדו, בחודשים האחרונים. מסר חשוב נוסף שעלה מדברי הנגיד הוא שהבנק ישקול גם את מדיניות צמצום המאזן. פאוואל התייחס גם לצמצום של מאזן הבנק ואמר כי הפד עשוי לגלות גמישות בצמצום המאזן במידה ויידרש הן בכמות והן בקצב הצמצום. ההערכות המקוריות באוקטובר 2017 בו החלו בצמצום המאזן היו שהמאזן יקטן מ-4.5

טריליון דולר עד לטווח של 1.5 עד 3 טריליון דולר. כעת לאור דברי הנגיד ייתכן שהפד נוטה יותר לגבול העליון של הטווח.

הדבר בא בהמשך לגישה שעלתה כבר מהפרוטוקולים של הפגישה הקודמת של חברי ה-FOMAC, שהתקיימה בדצמבר, ופורסמו בינואר. לפי הפרוטוקולים עולה כי חלק מהחברים חשבו שאין צורך בהעלאת הריבית בשל היעדר לחץ האינפלציה, וצינו כי סביבת האינפלציה הנמוכה מאפשרת לבנק להיות סבלני לפני שימשיך במדיניות ההידוק. למעשה הפרוטוקולים חשפו כי חברי הבנק המרכזי לא מחזיקים בעמדה ניצית כפי שאפשר היה לחשוב אחרי נאומו של יו"ר הבנק לאחר החלטת הריבית של אותה ישיבה .

שוק העבודה מוסיף להיות נקודת החוזקה של הכלכלה האמריקאית, כאשר 304 אלף **משרות נוספו לשוק העבודה האמריקאי במהלך חודש ינואר**, מספר גבוה בהרבה מהתחזית שעמדה על 165 אלף משרות חדשות. שיעור האבטלה עלה מעט בינואר מ-3.9% ל-4%, כאשר התחזיות היו שהוא יישאר ללא שינוי. בנוסף, מספר המשרות שנוספו בדצמבר עודכן כלפי מטה - מ-312 אלף ל-222 אלף; מדובר בעדכון החד ביותר כלפי מטה מאז 2010. בסך הכל בשנה האחרונה נוספו לכלכלה האמריקאית 2.64 מיליון משרות חדשות - 220 אלף **בממוצע לחודש** - המספר הגבוה ביותר מאז 2015. עם זאת הכלכלנים מעריכים כי השנה יירשם קצב נמוך יותר שיעמוד על תוספת ממוצעת של 160 אלף משרות חדשות בחודש . השכר הממוצע לשעה של העובד האמריקאי עלה ב-0.1% בינואר (3 סנט) ל-27.56 דולר. בחישוב שנתי, השכר הממוצע עלה ב-3.2%, לעומת 3.3% בחודש הקודם.

בצד המעודד ניתן למנות גם את **סנטימנט החברות** שנמצא במגמת שיפור בינואר לאחר החולשה והנפילה שלו בדצמבר בעקבות הטלטלות בשווקים והחשש מהסלמה במלחמת הסחר. בינואר נרשם שיפור מהיר כאשר המדד עלה ל-56.6 נקודות, בעיקר בשל עלייה מהירה ברכיב ההזמנות החדשות. ההתקדמות החיובית בשיחות הסחר בין ארה"ב לסין, הביקוש המקומי החזק לצד הסנטימנט החיובי בשווקים הפיננסיים תרמו לכך.

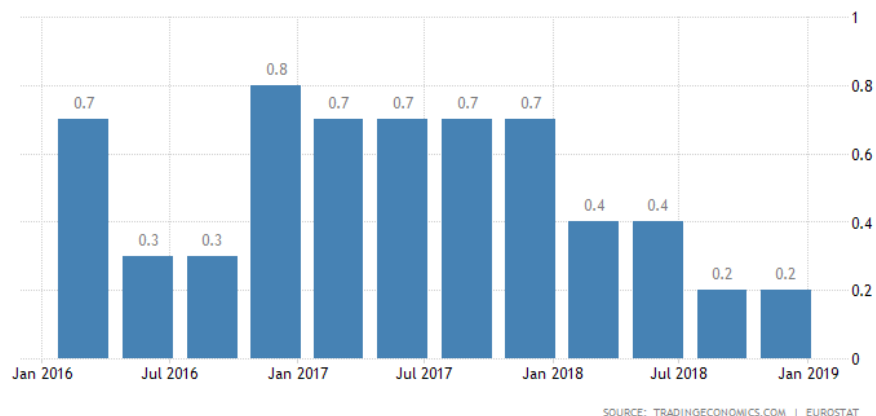
בסך הכל כלכלת ארה"ב מצויה במצב טוב יחסית לשאר חלקי העולם, על אף שגם בה ניכרת מגמה מסוימת של האטה בעקבות ההתפוגגות של השלכות רפורמת המס והחשש מפני מלחמת הסחר. קצב הגידול בהזמנות בתעשייה בארה"ב, בפרט של מוצרי בני קיימא, התחיל לרדת בחודשים האחרונים לאחר שעמד על רמות גבוהות בשנה הקודמת. עם זאת, מצב שוק העבודה חזק, הפד כרגע נוקט במדיניות יונית שמטיבה עם החברות והכלכלה עדיין במצב צמיחה, למרות האטה מסוימת.



הבנק המרכזי של אירופה (ECB) הותיר כצפוי את הריבית בגוש היורו ללא שינוי, ודבק בתחזיתו כי ישאיר את הריביות ברמתן הנוכחית לפחות עד הקיץ. הבנק המרכזי שב ואישר כי בכוונתו להשקיע מחדש את האג"ח במשך "פרק זמן ממושך" מעבר למועד שבו יחל להעלות את הריבית.

מריו דראגי, נשיא הבנק המרכזי של אירופה, אמר בעקבות החלטת הריבית כי חלה הרעה במאזן הסיכונים סביב התחזית הכלכלית לגוש היורו, עקב המשך חוסר הוודאות סביב "גורמים גאו-פוליטיים", פרוטקציוניזם וכן בשל תנודתיות בשווקים הפיננסיים וחולשה בנקודות מסוימות בשווקים המתעוררים. דראגי מתמודד עם מצב לא פשוט כאשר **קצב הצמיחה השנתי בגוש האירו האט ל- 1.2%** כאשר הצמיחה ברבעון האחרון עמדה על 0.9 אחוז בשיעור שנתי, (שיפור קל לעומת הרבעון הקודם 0.6%) אך עדיין קצב צמיחה נמוך בהשוואה ל-3 השנים הקודמות. גרמניה שנחשבה לצוק האיתן של גוש האירו אך גם שם ניכרה האטה בפרמטרים שונים, כאשר מדד מנהלי הרכש לחודש ינואר עודכן כלפי מטה והמכירות הקמעונאיות גם הן היו נמוכות מהצפי.

EURO area GDP growth



הבנק סיים בחודש שעבר באופן רשמי הבנק האירופי את תוכנית הדגל שלו להמרצת כלכלת היבשת במסגרתה ביצע רכישות אג"ח בהיקף של 2.6 טריליון יורו (2.96 טריליון דולר) על פני תקופה של ארבע שנים. היקף השפעת סיום התכנית יחל למעשה מהחודש הזה והלאה.

גם האינפלציה בגוש היורו ירדה בחודש הקודם, בהתאם לציפיות, והתרחקה אף יותר מהיעד שהציב הבנק האירופי המרכזי. האינפלציה ב-19 המדינות בגוש היורו הואטה ל-1.4% משיעור של 1.6% חודש קודם לכן. מרבית ההאטה נובעת מירידה במחירי האנרגיה. עם זאת, מדד הליבה שאינו כולל את מחירי המזון והאנרגיה, עלה לשיעור של 1.2% מ-1.1% בדצמבר, ועשוי להצביע על כך שמחירי השירותים עולים.

כרגע התחזיות ל-2019 מדברות על צמיחה של 1.3% - ירידה מהתחזית הקודמת שדיברה על 1.9%, ועל אינפלציה שירדה משמעותית מ-1.8% ל-1.4%.

בהקשר זה צריך לשים לב למה שקורה בשני הרבעונים האחרונים בקטר של אירופה- בין אם מדובר בחולשה זמנית שיש לייחס אותה לתקלות, מזג אויר ולהחמרה בתקנות על פליטת פחמן על יצרני המכוניות שהאטו זמנית את עבודתם, התנופה של הכלכלה הגרמנית ובעיקר המגזר התעשייתי נבלמו במהלך 2018.

קצב הצמיחה הכלכלית של המדינה ב-2018 על פי נתוני הלשכה הפדרלית לסטטיסטיקה במדינה היה 1.5%, לעומת 2.2% ב-2017, ובאמצע ינואר עדכנה קרן המטבע הבינלאומית (IMF) את התחזית שלה לצמיחה הגרמנית ל-1.3% השנה — ירידה של 0.6% מהתחזית באוקטובר. הקרן תלתה את הסיבה לעדכון בביקוש צרכני חלש בבית ומחוץ לגרמניה, ובאכיפה של אמות מידה חמורות יותר בנוגע לפליטות פחמן על יצרניות המכוניות, שהאטו באופן זמני את הייצור.

הדבר יכול אולי להסביר את נתון **ביטחון העסקים בגרמניה** הידרדר בחדות בינואר, על פי מכון Ifo, מדד האווירה העסקית נפל ל-99.1 נקודות בינואר לעומת 101 נקודות בדצמבר. זאת הרמה הנמוכה ביותר מאז פברואר 2016 כשהמדד הגיע לאותה רמה 25.01.2019.

וברקע מצבה של **כלכלת איטליה** הכלכלה השלישית בגודלה באיחוד האירופאי מוסיף להיות מאתגר: איטליה נכנסה רשמית למיתון נוסף. נתוני התמ"ג לרבעון האחרון של 2018 הציגו התכווצות של 0.2%, לעומת צפי לירידה של 0.1% בלבד בתמ"ג. הירידה בתמ"ג ברבעון איטליה לא מצליחה להתאושש - בשבוע שעבר האיחוד הפחית 1 - מ-2019 לאיטליה את תחזית הצמיחה מ-1.2% ל-0.2%. מלבד זאת איטליה נפגעת מסכסוכים פוליטיים פנימיים וסוגיית המהגרים מאיימת לפלג את העם.

ובבריטניה הבנק המרכזי פרסם לפני כיומיים את נתוני התמ"ג האחרונים לשנת 2018 - הצמיחה בבריטניה עמדה על 1.4% בשנה האחרונה- הנתון הנמוך ביותר מאז 2012. הבנק המרכזי הוריד את תחזית הצמיחה של הכלכלה הבריטית בשל חוסר הוודאות

סביב הסכם הברקזיט. הצפי לצמיחה השנתית הורד משיעור של 1.7% ל-1.2% עבור 2019, ול-1.5% עבור שנת 2020.

כאשר אלו פני הדברים ברור מדוע המדדים האירופיים שנהנו אמנם מתיקון בחסות האופטימיות של חודש ינואר בשווקים מצויים עדיין תחת לחץ. אירופה סובלת גם מהבעיות הפנימיות שלה וגם מלחצים בעקבות מלחמת הסחר בין סין לארה"ב.
הגעה לפתרון בסוגיית הברקזיט הבריטי ושלילת האפשרות של ברקזיט 'קשה' ללא הסכם תוביל להקלה ולעליות במדדים בטווח הקצר לפחות.



סין:

אמרנו בסקירה הקודמת כי סין הינה הגורם השלישי שיקבע השנה את כיוון השווקים, לאחר מדיניות הריבית של הפד ומלחמת הסחר. אנו רואים כי השוק מגיב בעוצמה רבה לכל נתון הקשור בכלכלת סין ובמיוחד ליכולת של הממשל הסיני לנווט את הכלכלה לאור ההאטה המסוימת, מלחמת הסחר והמעבר שמתרחש מספר שנים לכיוון כלכלה המבוססת על צריכה פרטית ופחות השקעה בתשתיות וייצוא.

כאמור, הסינים, ככל הנראה, העבירו הצעה לארה"ב לפיה סין תגדיל את היבוא השנתי מארה"ב בהיקף כולל של יותר מטריליון דולר, בניסיון למחוק את עודף הסחר שלה מול ארה"ב - שהסתכם בשנה שעברה ב-323 מיליארד דולר - עד 2024, זאת לפי מקורות בממשל הסיני. לפי הפרסומים יוגדל היבוא השנתי מארה"ב לסין מ-155 מיליארד דולר לכ-200 מיליארד דולר ב-2019, ויבוצעו הגדלות הדרגתיות נוספות בהמשך, עד שיגיע היבוא לכ-600 מיליארד דולר עד 2024

החודש הודיעה ממשלת סין כי היא מתכננת להוריד את יעד הצמיחה ב-2019 ל-6%-6.5% לעומת יעד של כ-6.5% ב-2018. יעד הצמיחה החדש, צפוי להיחשף על ידי הממשל במאס, הממשלה מתכננת לשמור על יעד אינפלציה בשיעור של 3% ב-2019. האינפלציה בדצמבר ירדה באופן חד מדד המחירים לצרכן בסין עלה ב-0.9% בדצמבר, לאחר עלייה של 2.7% בנובמבר.

מדד מנהלי הרכש לחודש דצמבר שפורסם בינואר הראה חוזקה בתחום מגזר השירותים ועמד על 53.6 ולעומת זאת מדד מנהלי הרכש בתחום היצרני הוסיף להראות התכווצות מסוימת ועמד על 48.3.



ישראל:

העלאת הריבית המוניטרית של המשנה לנגיד בחודש נובמבר בשיעור של 0.15% (שהייתה החלטת ריבית אחרונה לפני כניסתו לתפקיד של הנגיד החדש ירון אמיר) העלתה את רף ציפיות המשקיעים כי אנו נמצאים בתחילתה של שינוי מגמה ובתחילת תהליך של העלאות ריבית.

אולם, מגמת המאקרו בישראל וההתפתחות בשוק אגרות החוב של ממשלת ארה"ב אחרי אמירה משמעותית של הנגיד האמריקאי, כי לאור נתוני האינפלציה ושוק העבודה הפד ימתי כרגע עם העלאות ריבית נוספות, השפיעה גם על המגמה בישראל ונראה כי שלב העלאות הריבית בישראל הסתיים בשלב זה.

נראה כי נתוני המאקרו של המשק הישראלי ובהם האינפלציה החזויה שהינה נמוכה, נתוני האבטלה והגרעון תומכים משמעותית בהארכת מח"מ בצורה משמעותית בישראל, ותלילות העקום בישראל לעומת עקום התשואות השטוח בארה"ב מצדיקים מהלך של הארכת המח"מ בישראל לעומת קיצור המח"מ באג"ח של ממשלת ארה"ב.

תקופה זו בשוק אגרות החוב נראית כאחת התקופות הבטוחות שידענו בחצי שנה האחרונה והיא נותנת שקט יחסי למשקיע הסולידי.

הירידה בציפיות האינפלציה תומכת בהעדפת האפיק השקלי על פני הצמוד.
אנו נעדיף את המח"מ הבינוני קצר באפיק הצמוד, ואילו בשקלי אנו מעדיפים את המח"מ הארוך, ובכך ליצור מח"מ סינטטי בין האפיקים בו נקבל סיכון מח"מ רק פעם אחת.

המדד הקרוב אשר יפורסם ביום שישי הקרוב צפוי להיות שלילי ועל פי הערכות האנליסטים הוא צפוי להיות בין מינוס 0.30% - ל-0.50%, ככל הנראה שסעיף הדיור השלילי ישפיע על המדד בצורה משמעותית.

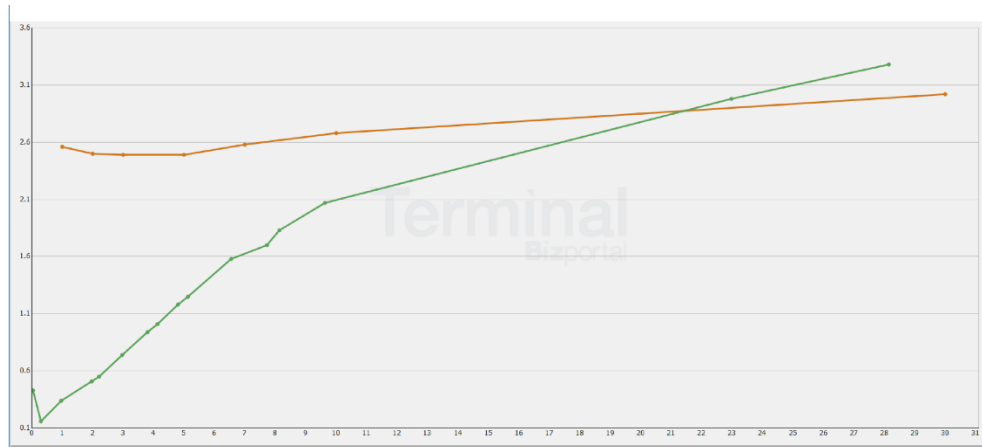
על אף שאנו רואים על פי פרסומי הלמ"ס כי חלה העלאת ברמת השכר במשק הישראלי ולמרות שהיינו מצפים לקורלציה בין עליית רמת השכר לבין האינפלציה הדבר אינו מתרחש בפועל כבר תקופה ארוכה.

השקל חזר להרים ראש, ומתחילת השנה השקל עלה כמעט ב 3% ונראה כי הודעת הריבית בארה"ב ואשר הורידה את תשואות האג"ח מרמה של 3.24% לרמה של 2.65% (נכון להיום) הורידה את הדולר בעולם וגם בישראל וזאת לאחר עלייה משמעותית של שער הדולר בשנת 2018 .

מחירי הדירות יכולים כמובן להשפיע על רמת האינפלציה בישראל ולהוות גורם הפתעה . מחירי הדירות כעת נמצאים בתקופה האחרונה ללא שינוי ניכר ונראה כי גם המוכרים וגם הקונים נמצאים בעמדת המתנה של מי נשבר ראשון. אנו סבורים שתקופת ההמתנה הזו לא תמשך זמן רב ואנו נראה שמחירי הדירות יתפסו כיוון.

אנו מעריכים כי הכיוון של מחירי הדיור יהיה כלפי מטה וזאת על רקע הפרויקטים הגדולים של מחיר למשתכן שעומדים בפתח בהם מחירי הדירות נמוכים יחסית לשוק. מגמה זו כמובן תמשיך לתמוך באינפלציה נמוכה ובריבית נמוכה גם בשנה הקרובה לבטח. מה שתומך בהמלצתנו לעיל בהארכת מח"מ באפיק השקלי וכמובן על העדפת אפיק זה על פני הצמוד.

עקום השוואה תשואות אג"ח ממשלת ארה"ב (כתום) ואג"ח ממשלת ישראל (ירוק)



(*) 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.