

סקירה כלכלית - סיכום שנת 2017

השנה החולפת הטיבה עם השווקים הפיננסיים, הכלכלה העולמית נראית טוב יותר מכפי שנראתה מזה שנים. שנת 2017 תיזכר כאחת השנים הטובות ביותר בבורסות העולם, כאשר המדדים המובילים עלו בשנת 2017 בעשרות אחוזים - מדד הנאסד"ק עלה ב-28%, מדד ה-500S&P עלה בכ-20%, הדאקס הגרמני הוסיף 12.5% והניקיי עלה ב-19%. גם מדד ת"א 90 עלה ביותר מ-21%, אך מאידך מדד ת"א 35 ממשיך במגמה של השגת תשואות נמוכות אל מול יתר שווקי העולם זו השנה השלישית ברציפות, כאשר במהלך 2017 עלה רק ב-2.84%, זאת בשל ירידות משמעותיות במניות כגון טבע, כיל, דלק קבוצה ובזק. למעשה, בסיכום השנתיים האחרונות, מדד ת"א 90 היכה את מדד ת"א 35 ביותר מ-40% ובשנתיים הקודמות היכה מדד ת"א 35 את מדד ת"א 90 ביותר מ-30%. המסקנה המתבקשת היא שבחירת מדד לבדו אינה מספקת בבואנו לקבל החלטת השקעה ואנו נדרשים בנוסף לבחירה של מניות באופן סלקטיבי.

שנת 2017 הייתה גם שנה של חולשה בגזרת המטבעות, כאשר מי שהפגין את החולשה הגדולה ביותר בשנה האחרונה היה הדולר, שנחלש ביותר מ-15% אל מול יורו, ומעל ל-11% אל מול השקל. ירידה חדה בשער המטבע השפיעה מאוד על מנהלי השקעות שלא בחרו לנטרל את החשיפה למטבע. עם זאת, ההחלטה שלא לגדר סיכונים אל מול הדולר הינה מובנת והגיונית, שכן מדובר בסקטור ספקולטיבי שקשה לנבא בו את שערי המטבעות ועשוי לגבות מחיר יקר למי שמנסה להמר כנגדו.

אנו סבורים כי ניתן לראות בשנת 2017 ובעליות בשווקים כאינדיקציה לכך שאנו נמצאים בשלב השלישי והאחרון ביציאה ממשבר 2008. השלב הראשון התאפיין בכך שציבור המשקיעים איבד כל אמון בשוק המניות, בשלב השני ניתן היה להבחין במגמה של שיקום הכלכלה העולמית וחזרה למחירים שפויים, וכעת בשלב השלישי נראה כי הכסף הפנוי והחיפוש אחר תשואה עודפת מובילים את המשקיעים אל שוק ההון ומביאים להתרוממות רוח בלתי רציונלית, ואן כך הוא - ייתכן ששווקי המניות ימשיכו לעלות בטרם יגיע המימוש הגדול.

"אז מי אשם בעליות ?? "



חלק גדול מהעליות בשווקי המניות בארה"ב ניתן לזקוף לנשיא, שמעטים האמינו שיבחר. ובאמת, ניתן אולי לחשוב כי הרבה מהעליות קשורות לרפורמת המיסים בארה"ב שבוצעה בזמן כהונתו... נראה שהכלכלה, בניגוד לתקשורת, מחבקת את טראמפ, שבזכותו האבטלה הגיעה לשיעור אפסי, שיעור הצמיחה גבוה והאינפלציה נמוכה - כ-2.2% בלבד, הריבית הינה אפסית וקיימים עודפי נזילות- כל אלו רק הוסיפו שמן למדורה ותדלקו את העליות החדות במדדי המניות.

הפתיחה של 2018 נראית כהמשך טבעי של 2017 כשמבחינת המשקיעים שום דבר לא השתנה ונראה שהתיאבון לסיכון ותשואה רק הולך וגדל.

חלק מהמדדים ב 2018 פתחו מבערים ובשבועיים הראשונים של השנה ניתן לראות כי מדדי המניות המובילים עלו בכ-5%, כאשר ת"א 125 עלה מתחילת השנה ב 2.61% שהם כמעט 50% מהתשואה שהניב המדד בכל שנת 2017.

שוק האג"ח המקומי – אי ירוק של פריחה

שנת 2017 הטיבה להזכיר ולחדד את ההבדל בין שוק האג"ח לשוק המניות, מלבד השוני המהותי בסיכון.

מה שגרם לשוק האג"ח לפרוח הוא שילוב של עודף נזילות וההבנה שהריבית רחוקה מלעלות. גורמים אלו גם הביאו משקיעים לפעול כמו בשוק עדרי, כיאה לשוק האג"ח - כולם קונים ביחד ומוכרים ביחד בירידות (אבל מי זוכר ירידות).



מצב זה צפוי להימשך כל עוד נכנס כסף חדש לשוק האג"ח ונראה כי הבעה תמשיך להתנפח והתשואות הגבוהות ב 2017 יחזרו על עצמם עד שנראה עליית תשואות שתביא להפסדי הון. אז תישאל השאלה האם הפסדי ההון שיווצרו יעצרו את שוק המניות, להערכתנו - התשובה היא - כנראה שלא - כיוון שעליית התשואות לא תמשוך קונים שיראו לנגד עיניהם תשואות גבוהות יותר אלא מוכרים שיחפשו להרוויח במניות במקום להמשיך להפסיד באגרות חוב.

אין ספק ששוק האג"ח המקומי יקר מאוד ונראה שבשנה הקרובה יהיה מאתגר להשיג בו תשואה גבוהה.

אז מה צפוי לנו ב 2018 ?

הנחת העבודה היא שפוטנציאל התשואה ב 2018 חיובי וכי המשקיעים ימשיכו להגדיל סיכונים בגלל העדר אלטרנטיבות לתשואה.

המדיניות המוניטארית תישאר מרחיבה גם בשנת 2018 ברחבי העולם, למעט בארה"ב, שם הריבית אומנם צפויה לעלות בין פעמיים לשלוש כפי שזה נראה כעת, אבל הריבית עדיין תישאר נמוכה במבט היסטורי.

בשאר העולם המפותח לא נראה עליית ריבית מהותית וגורמים אלו ימשיכו לתמוך בשוק המניות וברצון של המשקיעים להגדיל חשיפה לנכסים בסיכון.

בשוק המקומי לא נראה שהריבית תעלה לפחות עד שנת 2019, אישור תקציב הממשלה ונתונים חיוביים בקצב הצמיחה של המשק יהוו מרכיב נוסף לתשואות חיוביות, רואים זאת היטב בקצב הגיוסים של שוק קרנות הנאמנות שממשיך לגייס בקצב גבוה יחסית. הרבה מן הכסף הזה הוא " כסף טיפש " של ציבור שאינו מודע לסיכון ורואה לנגד עיניו את האלטרנטיבה לתשואה חסרת הסיכון שלא קיימת יותר בתוכניות החיסכון של הבנק ולכן כל עוד השוק בנזילות גבוהה, המדדים יעלו וככל הנראה העליות בשוק המניות תמשכנה. שוק האג"ח עדיין נותר בגדר סימן שאלה שכן קיים שם סיכון לא מגולם בקרב המשקיעים.

הנעלם הגדול בכלכלה העולמית מגיע מסין, בשל עליית תשואות ופרסומים לפיהם הסינים מתכננים להפסיק לרכוש אג"ח אמריקאיות (כידוע סין הינה מחזקת האג"ח בגדולה ביותר באגרות חוב אמריקאיות). הסינים הכחישו את הידיעה וצינו שמדובר ב **fake news** אך נראה שהכלכלה השנייה בגודלה בעולם היא זו שתקבע את כוון השווקים ל 2018 והיא שיכולה לטרוף את הקלפים.

בשבועות הקרובים הדוחות הכספיים של החברות האמריקאיות ירכזו עניין רב ויכריעו האם אנחנו בפתחו של אפקט ינואר....

מאחלים שנת השקעות פורייה לכולנו,
Wise Financial Planning

קצת מספרים על השנה שחלפה...

בעולם			
מדדים	שער בסוף דצמבר	% שינוי דצמבר	מצטבר מתחילת השנה ועד דצמבר
MSCI עולמי	2103.5	1.3%	20.1%
ברקליס-אג"ח קונצרני גלובלי	484.7	0.3%	7.4%
ארה"ב			
נאסדק	6903.4	0.4%	28.2%
דאו ג'ונס	24719.2	1.8%	25.1%
S&P 500	2673.6	1.0%	19.4%
אירופה			
אנגליה - פוטסי	7687.8	4.9%	7.6%
צרפת - קאק	5312.6	-1.1%	9.3%
גרמניה - דאקס	12917.6	-0.8%	12.5%
אסיה			
יפן - ניקיי	22764.9	0.2%	19.1%
הונג קונג - הונג סנג	29919.2	2.5%	36.0%
שנגחאי - שנגחאי	2860.4	-0.1%	25.1%
אחר			
ברזיל - בווספה	76402.1	6.2%	26.9%
אוסטרליה - AS30	6167.3	1.8%	7.8%

ישראל			
מדדים	שער בסוף דצמבר	% שינוי דצמבר	מצטבר מתחילת השנה ועד דצמבר
ת"א 35	1509.8	3.7%	2.7%
ת"א 125	1364.4	2.6%	6.4%
ת"א גלובל-בלוטק	368.5	-2.9%	-2.2%
נדל"ן 15	565.6	0.8%	23.4%
ת"א בנקים 5	1959.4	6.1%	24.1%
ת"א 90	1089.7	0.2%	21.2%
מדדי אג"ח קונצרני			
תל בונד 20	344.6	0.3%	7.1%
תל בונד 40	321.5	0.1%	4.4%
תל בונד 60	334.0	0.2%	5.8%
מט"ח מול השקל			
דולר	3.480	-0.4%	-9.7%
אירו	4.178	0.4%	3.1%
דולר אוסטרלי	2.718	2.8%	-2.1%
ריאל ברזילאי	1.051	-1.7%	-11.2%
דולר קנדי	2.768	2.2%	-3.4%
מדדי אג"ח מדינה			
ממשלתי שקלי	קצר	0.0%	0.5%
	בינוני	0.2%	2.4%
	ארוך	1.1%	7.6%
ממשלתי צמוד	קצר	-0.2%	0.5%
	בינוני	0.0%	1.9%
	ארוך	0.7%	4.6%

אג"ח ממשלתי ל-10 שנים (תשואות נומינליות בנקודת זמן)

תשואות בסוף דצמבר	מדינה
2.41	ארה"ב
0.43	גוש האירו/גרמניה
1.19	בריטניה
0.05	יפן
2.63	אוסטרליה
3.90	סין
1.71	ישראל