

זרקור שבועי

03.01.2021

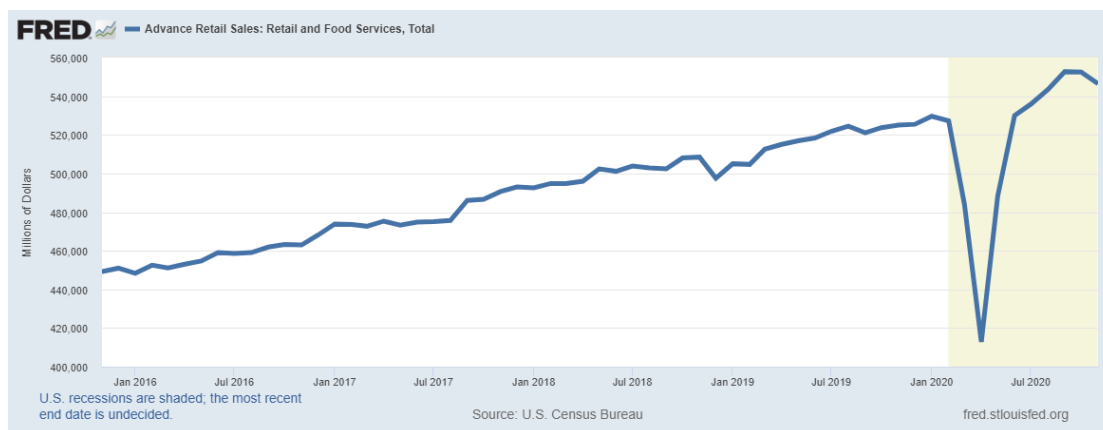
הפחתת ציפיות

המהלך הכלכלי המשמעותי ביותר בתגובה למשבר הקורונה הגיע מצד הבנקים המרכזיים, אלו הזרימו למשק נזילות בהיקפים חסרי תקדים על מנת להבטיח את יציבותן של המערכות הפיננסיות לצד הפחתת ריבית לרמה אפסית. אחת המטרות של הזרמת הנזילות היא לאפשר לבנקים המסחריים להמשיך ולתת אשראי למגזר העסקי והפרטי בתנאים נוחים מאוד. בזמן שהבנקים המתינו ללקוחות הם השקיעו את כספם באגרות חוב ממשלתיות. לפחות לגבי הבנקים האירופאיים המונח "השקעה" בהקשר הזה הוא מעט מטעה מאחר ורוב אגרות החוב שנקנו נושאות תשואה שלילית. היקף אגרות החוב שנקנו באירופה עומד על כ- 200 מיליארד אירו. מניח שרובנו מכירים השקעות אטרקטיביות יותר אבל נניח לזה. הבנקים, הן בארה"ב והן באירופה ציפו שהמגזר הפרטי והעסקי יעוט על המציאה של אשראי זול. לאחר ההלם הראשוני כתוצאה מהתפרצות המגיפה אשר שיתק את המערכות הכלכליות, נוטלי האשראי התעשתו מעט וחזרו לקחת הלוואות. אלא שזה היה לתקופה קצרה ובחודשים האחרונים נרשמת עצירה – ירידה בהיקפי האשראי. המגזר הפרטי לא רק שלא מעוניין לקחת הלוואות, הוא מגדיל את שיעור החיסכון שלו מתוך ההכנסה הפנויה. זו ככל הנראה תופעת הלוואי של המגיפה שהזכירה את הצורך בשמירה על כרית ביטחון לעת צרה. אותן מגמות בדיוק נצפות גם בקרב המגזר העסקי. לאור רמת אי הודאות הגבוהה שעדיין שוררת, העסקים מעדיפים להמתין עם לקיחת אשראי חדש מה שגורם לירידה בהיקפי ההשקעות. סביר להניח שכל עוד הביטחון לא ישוב לעסקים באופן מלא, כך תתעכב גם ההשקעה בציד, מבנים, תוכנה וכו'.

בנקודה הזו נכנסת האינפלציה. ההערכה היא שעם תום המשבר (מתוך תקווה שהוא אכן יסתיים ב- 2021), הצרכנים יתנפלו על החנויות ומאחר והעסקים לא היו מוכנים להיקפי הביקוש הגדולים, המחירים יעלו והאינפלציה תעלה.

אלא שאם בוחנים את הנתונים מגלים שהציבור כבר "הסתער" על החנויות: מדדי הפידיון בישראל מראים שהיקפי הצריכה נמצאים ברמה שהיתה טרום המשבר למעט אותם ענפים (נופש, בידור וכו') שנאלצו להפסיק את פעילותם באופן מוחלט בשל המשבר.

באמריקה כמו באמריקה, שום מגיפה לא תניא שם את הצרכן מלממש את רצונו לקנות. כפי שניתן לראות בגרף המצורף, היקפי המכירות הקמעונאיות עברו מזמן את הרמה של טרום המשבר והתייצבו לא רחוק מרמות השיא.



לאור זאת, האם יכול להיות שהחשש מכך שצרכני העולם יגרמו להעלאות מחירים לאחר שהמגיפה תמוגר קצת מוגזמים?

גם אם תהיינה העלאות מחירים, הן יבטאו שלב ביניים של התאמה לביקושים. למשל, סביר להניח שמחירי ההובלה הימית שעלו בחדות לאחרונה, יירדו לאחר שחברות הספנות ישיבו לפעילות את מלוא הצי שלהן ככל שתגבר הפעילות הכלכלית.

הנתונים הללו מחזקים את דעתנו שהסיכון האינפלציוני הוא מינורי למדי ונראה שלמעט אירועים נקודתיים לא יהיה מדובר בתופעה רוחבית. שורה תחתונה, מומלץ להוריד ציפיות.

לאור מה שעברנו בשנת 2020 אנו מאחלים לכולנו שנה סבירה.

נכתב על ידי:

עידן אזולאי, מנהל השקעות ראשי,

סיגמא בית השקעות





סיגמא בית השקעות בע"מ ו/או חברות קשורות אליה (להלן: "**קבוצת סיגמא**") עוסקת בעצמה ו/או באמצעות חברות קשורות בפעילויות בשוק ההון ומשכך הינה תאגיד קשור לגופים המוסדיים ו/או למשקיעים (להלן יחד: "גופים קשורים") ומתוקף כך, בין השאר, בעלת זיקה לנכסים פיננסיים המונפקים ו/או המנוהלים ו/או המשוקים על ידם. מסמך זה, לרבות הסקירה, המידע, הנתונים, ידיעות, ניתוחים, הערכות, דעות, תחזיות, טקסט ו/או תמונות המתפרסמים בו (להלן: "**המידע**" או "**הסקירה**" לפי העניין) מסופקים כשירות לקוראים. אין בסקירה זו אלא הבעת דעה בלבד מתוך מטרת הבאת מידע כללי המתבסס על הידוע ביום פרסום הסקירה הגלוי והציבורי ו/או מקורות מידע אחרים אשר בעיני כותבי הסקירה ניתן להתייחס אליהם כאמינים אך המידע לא אומת בדרך עצמאית על ידי עורכי הסקירה ומשכך לא ניתן להיות ערבים לדיוק הפרטים שנכללו בה ו/או לשלמותה ובכלל זה לא ניתן להתחייב שבמידע לא ייכללו טעויות או שגיאות ויש לראות את הדברים הכתובים באופן מתאים וכמובן בכפוף לשינויים שחלו בזמן ממועד עריכת הסקירה ובכל מקרה אינה מהווה תחליף למידע המופיע בתשקיפי ההנפקה של הנכסים הרלוונטיים ו/או בדיווחים הנוגעים אליהם מכל מין וסוג שהוא, ככל שמוזכרים. מבלי לגרוע מכלליות האמור, המידע ו/או מצב השוק ו/או האנליזות עשויים להשתנות ואין לראות במידע ו/או בסקירה כשלמים וכממצים, ובין השאר, בקשר לכל ההיבטים הנוגעים לני"ע ו/או לנכסים פיננסיים כלליים ו/או ספציפיים המוזכרים בו, ככל שמוזכרים, במישרין ו/או בעקיפין ו/או על דרך ההפניה ואין לראות במידע המלצה או תחליף לשיקול דעתו של הקורא, או הצעה, או הזמנה לקבלת הצעות, או שיווק השקעות, בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא, לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות ו/או או עסקאות כלשהן ואין לראות בה כיעוץ בדבר כדאיות ההשקעה ו/או כהצעה או כשידול, במישרין ו/או בעקיפין, כהתייעצות עם יועצים חיצוניים ובכלל זה יועץ השקעות מוסמך ויועץ מס. מבלי לגרוע מן האמור, ולמען הסר ספק, הנכסים המוזכרים בסקירה עשויים שלא להתאים לקורא הסקירה ומודגש שהסקירה אינה מביאה בחשבון את מטרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע. קבוצת סיגמא אינה מחויבת להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים ו/או עדכונים במידע ו/או בסקירה מראש או בדיעבד. קבוצת סיגמא לא תהיה אחראית בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישיר או נסיבתי, הנובע מהסתמכות על המידע, אם יגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה עשוי ליצור רווחים בידי הקורא או המשתמש. קבוצת סיגמא ו/או בעלי שליטה ו/או בעלי עניין במי מהם ו/או מי מטעם כל אלה, עשויים בהתאם למגבלות החוק, עבור עצמה ו/או עבור לקוחותיה ו/או באופן אחר, להחזיק, למכור, לרכוש ו/או להתעניין מעת לעת במידע ו/או במסחר הקשור לניירות ערך ו/או לנכסים לרבות הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה בצורה ישירה ועקיפה. כן עשויה קבוצת סיגמא להתקשר בעסקאות ו/או להעניק שירותים לחברות הנזכרות במידע או חברות הקשורות אליהן, בין במישרין ובין בעקיפין. אין לעשות שימוש בסקירה זו ללא רשות מפורשת בכתב מקבוצת סיגמא והיא אינה מיועדת אלא למי שהומצאה לו על ידי קבוצת סיגמא. ככל שמוזכרות תשואות ו/או דירוגים ו/או ביצועים אחרים של נכסים פיננסיים ו/או מדדים וכיוצ"ב בסקירה, אין בכך בכדי להבטיח תשואות/ דירוגים/ ביצועים דומים בעתיד.

