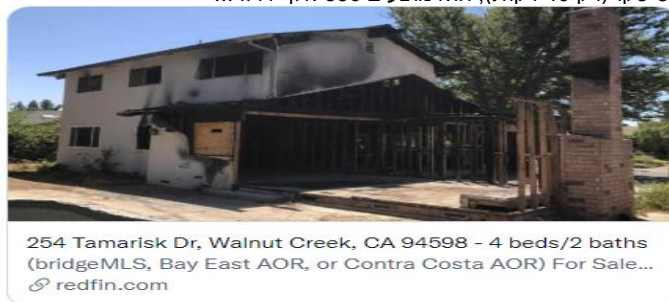


# זרקור שבועי

15.08.2021

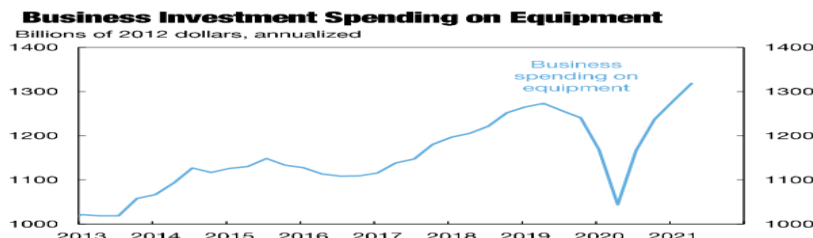
## הגיע הזמן להחלטות קשות

אל תקנאו בחברי הפד. ההחלטות שהם ידרשו לקבל בחודשים הקרובים הן חלק מהניסיון הפיננסי הגדול ביותר בהיסטוריה אשר החל לאחר המשבר הפיננסי ב-2008 ונמשך עד היום עם הסיבוב שצרה הקורונה. ברור לחלוטין שכבר מממן אין הצדקה להזרים למשק מידי חודש 120 מיליארד דולר. המדיניות הנוכחית מעלה באופן משמעותי את הסיכון ליציבות הפיננסית של השווקים. הנזילות האדירה בשווקים גורמת לעלייה במחירי הנכסים השונים עד שאלו מגיעים בחלק גדול מן המקרים לתמחורים חסרי היגיון כלכלי. התמונה המצורפת למטה יכולה להמחיש עד כמה גדול האבסורד. בתמונה מצולם בית נחרב לחלוטין בשריפה לפני מספר חודשים, אולם בשל קרבתו היחסית לסן פרנסיסקו (רק 40 דקות), הוא מוצע ב 850 אלף דולר!!!



מאחר והמצב הנוכחי הוא חסר תקדים, ובספרי הכלכלה לא ניתן למצוא דרכי פעולה לסיטואציה הנוכחית, כל צעד שיתבצע על ידי הפד בחודשים הקרובים נושא עימו סיכונים. אף בעל תפקיד ממלכתי לא מעוניין שבמשמרת שלו תירשם מפולת במחירי נכסים ולכן ההיסוס.

עם זאת, אנו מעריכים שכל שחולף הזמן, נראה שהתאוששותה של הכלכלה האמריקאית והעולמית היא יציבה, לא תהיה ברירה לפד וה "Tapering" יגיע לקראת סוף השנה/תחילת השנה הבאה. יתכן והמהלך הזה יגרום לתיקון המיוחל (כבר למעלה מחצי שנה לא נרשמה בשוק ירידה של 5%), אבל הוא יכניס מעט היגיון במחירי הנכסים. לצד זאת, יש לזכור שכמות הנזילות העצומה אשר נמצאת בידי הצרכנים והחברות (למעלה מ 2.4 טריליון דולר) מחזקת את ההערכה שהשווקים יעמדו יפה גם בתיקון, חד ככל שיהיה. הנה עוד שני נתונים: לסקטור העסקי בארה"ב יש קווי אשראי פתוחים שאינם מנוצלים בהיקף עצום בבנקים. לדוגמה, "בג'יפי מורגן" מחכים לעסקים קווי אשראי בהיקף של 500 מיליארד דולר. במקביל, בשבוע שעבר התפרסם שקצב העלייה בהיקף ההשקעות של החברות בהון הפיזי עלה בקצב של למעלה 13%. המשמעות היא שיותר ויותר חברות עושות שימוש בנזילות שלהן לטובת השקעות בעסקיהן, מה שישמר את הצמיחה במשק האמריקאי.



ועכשיו למשהו שונה, השוק ההודי. לפני שבועיים הבענו את חששנו מהשקעה בשוק הסיני בשל ההחלטות הדרקוניות שהממשל הטיל על הסקטור העסקי. עם זאת, משמעה של הרתיעה מסין אינו יציאה מוחלטת מהשקעה בשווקים המתעוררים. בהודו הדברים נראים מעט שונים. העלייה בשוק ההודי לאחרונה קיבלה חיזוק מצד הממשלה לאחר שזו ביטלה מס שהוטל על משקיעים זרים, שעשו שימוש במקלטי מס כדי לרכוש ולמכור עסקים. המשמעות היא שהממשלה תפסיק לדרוש מס מרווחים אשר נצברו בידי משקיעים זרים באמצעות מקלטי מס. אנו מעריכים שזה יהווה תמריץ להון זר להיכנס למדינה. כוונת הממשלה היא להגדיל את משקל הייצור בתוצר, והדרך הטובה ביותר לעשות זאת היא באמצעות השקעה ישירה זרה.

כך או כך, המשמעות של ההתפתחות הפוליטית הזו היא שלא רק שצמיחת השוק לא נעצרת, היא מואצת. סין, תלמדי.



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 למשווקים (להלן יחד: "גופים קשורים") ומתוקף כך, בין השאר, בעלת זיקה לנכסים פיננסיים המונפקים ו/או המנוהלים ו/או המשווקים 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 וכיוצא בסקירה, אין בכך בכדי להבטיח תשואות/ דירוגים/ ביצועים דומים בעתיד.