

ברקזיט והשווקים הפיננסיים במבט קדימה

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות וקוראים יקרים,

הבריטים הפתיעו בדפוס ההצבעה שלהם לטובת עזיבת גוש היורו. הם הפתיעו לא רק את העולם אלא רחמנא ליצלן גם את סוכניות ההימורים שלהם הידועות בניתוח החזד והמדוייק שלהם. אנו מבקשים לעדכן אתכם באשר להערכתנו את השווקים הפיננסיים וכוונות פעולה להמשך (כמובן בהתייחסות ספציפית לכל תיק השקעות בנפרד עפ"י המוגדר לו בהיבט מדיניות ההשקעות, טווח ההשקעה, ומאפייני וצרכי הלקוח).

עיקרי הדברים:

1. עדיין לא ברורות ההשלכות הנגזרות ממשאל העם הבריטי (כולל היבטים פוליטיים גלובליים) וכיצד יתבצע תהליך ההפרדות ומה יהיה אופיו.
2. הגופים הפיננסיים הגלובליים (ככלל) הורידו את המינוף הפיננסי שלהם מאז משבר 2008, תשואת אג"ח חסר סיכון ארוך טווח נמוכה מאד עד שלילית (ראו אג"ח ממשלת גרמניה לטווח 10 שנים) מול מכפילי רווח ותשואת דיבידנד סבירים למניות – אלו גורמים מייצבים לשווקי המניות שיעזרו לחצות את הים הסוער והמטלטל.
3. להערכתנו הוצא "צו גיוס חרום" גלובלי לבנקים המרכזיים ולממשלות של הכלכלות המובילות לתאם מהלכים לשיכוך אפקט היציאה הבריטית. מהלכים וורבליים ובהמשך מעשיים יסייעו להוריד את מפלס החרדה. זאת על אף שהכלים המונטיריים בידי הבנקים המרכזיים מוגבלים עכשיו יותר לאור הריביות הנמוכות, ועל אף האיום בטרנד בדלני שישטוף את מדינות אירופה.
4. החשיפה לאירופה ישירה ועקיפה קיימת בתיקים (מניות בלבד, אג"ח מאד בשוליים אם בכלל) אך אינה גדולה מאד. איננו מוכרים ני"ע. אנו נוטים להתייבב במתינות בצד הקונים (כולל אג"ח ולא רק מניות) תוך תכנון שינויים מסויימים לא גדולים בתמהיל ההשקעות בתיקים (כולל חיזוק אחזקות בשוק המקומי).

ותוספת נקודות לעיקרים לעיל:

1. היורו והליש"ט נחלשו מול הדולר האמריקאי וזאת על רקע חולשה צפויה לכלכלות גוש האירו ובריטניה בעקבות הפרדות בריטניה מהגוש. דיבורים על המשך היחלשות גוש האירו על רקע התגברות הבדלנים ביבשת עלולים לתרום להמשך היחלשות המטבע האירופי. תידרש הפגנת מנהיגות חזקה פוליטית וכלכלית מצד האירופאיים. תמיכה מתואמת (לא רק וורבלית) של הממשל האמריקאי והבנק המרכזי תתקבל ברצון רב ע"י השווקים, אם כי בחשדנות ועין צופיה לבחירות בנובמבר שם. מנהיגות עולמית כלכלית ופוליטית שתתפרש ע"י המשקיעים כאפקטיבית עשויה לתמוך בשער היורו. השאלה כמובן היא האם תתגלה מנהיגות כזו. משבר 2008 הראה שזה אפשרי.
2. אם אכן היורו ימשיך להחלש מול הדולר, צפוי (בהנחת סל המטבעות ללא שינוי) שהדולר יתחזק מול השקל. היחשפות בתיקים למדדי מניות ת"א 100/25 צפויה להיות מושפעת באופן עקיף מהדולר/שקל בגלל המניות הדואליות הנסחרות בארה"ב ובארץ (דוגמת טבע וכד'). שייעור החשיפה של המדדים הנ"ל לדולר/שקל הוא כשלושים אחוזים. כלומר, בדוגמא שלנו אם הדולר

רויטר מידן בית השקעות בע"מ

רח' גולדה מאיר 3, בניין לב הניצן, פארק המדע נס ציונה 74036

טלפון: 08-9367700 (רב קווי) פקס: 08-9369801

www.rmih.co.il

מתחזק מול השקל בגלל היחלשות היורו מולו, אזי ההשפעה היא להתחזקות יחסית במדדי מניות ת"א 100/25 (על שלושים אחוז מהם בהנחה כמובן ששערי המניות לא משתנים).

3. ולעניין ההפרדות של בריטניה מגוש האירו – זה אמור להתבצע על בסיס סעיף 50 באמנת ליסבון של גוש האירו. מרגע ההודעה על ההפרדות יש לבריטניה שנתיים בכדי לבצע אותה. אף אחד בגוש, בוודאי לגבי מעצמה כמו בריטניה שהיקף הסחר שלה השנתי עם גוש האירו הוא חמש מאות שבעים וחמישה מיליארד דולר (!), לא התנסה במימוש סעיף זה. ראש הממשלה קמרון השאיר לבא אחריו את הפעלת סעיף 50. מובילי ההפרדות הודיעו שאין למהר להפעיל אותו. מאידך נשמעים קולות בגוש לסלק את בריטניה כמה שיותר מהר ("הפגנת עוצמה" שאיננו בטוחים כמה היא אפקטיבית והמשמשת בעיקר להתרעה בתוך הבית מול מדינות סוררות פוטנציאליות). לאף אחד באמת אין מושג האם שנתיים באמת יספיקו לכינון מסגרת יחסי סחר חדשה. אנו צופים שבחלוף הזמן השווקים יתרגלו וירגעו על רקע מציאות חדשה שבה לאחר החלפת מהלומות ראשונית ההפרדות תהיה ללא "שבירות כלים וגירושים מכוערים" באמצעות הסכמות ששני הצדדים מבצעים התאמות למצב החדש, תוך כדי שכל הנראה הכלכלה הבריטית תהיה כאוטית ונפגעת יותר מהכלכלה האירופית עד שיוסדרו תנאי הסחר החדשים.
4. ובשולי הדברים לגבי תהליך ההפרדות ביוזמת הבריטים – א. הופנו עד כה לפרלמנט הבריטי כשלושה מליון חתימות לבקשה למשאל עם חוזר. זאת על רקע אחוז מצביעים הנמוך מ – 75% וניצחון מתחת 60%. הפרלמנט כנראה לא יוכל להתעלם מעוצמה כזו של פניה אליו. ב. קולות רמים להפרדות מהממלכה מגיעים מסקוטלנד (שתמכה בהשארות) וצפון אירלנד. ג. הצעירים היו ברובם נגד ההפרדות ואילו המבוגרים היו בעד. כלומר המבוגרים משאירים לצעירים להתמודד בעתיד עם משהו שהם התנגדו לו. ד. לא נתפלא אם "מדינת לונדון" פועלת במרץ למצוא דרכים חוקיות ומתוחכמות לביטול תוצאות המשאל "שגעון" הפכה להיות כינוי שגור לגביו.
- הדינמיקה של "חשיבה מחדש" קיימת. איננו יודעים להעריך לאן תוביל. מה שכן אנחנו רואים זה חוסר נחישות להתחיל בתהליך ההפרדות באופן מידי (ולזה כנראה שהאירופאים לא יתנו לקרות) המלווה במורת רוח בריטית פנימית רבה ביותר מתוצאות המשאל. עפ"י המומחים לא ניתן לשנות את הנעשה. אכן כנראה שלא, אך יש פרשנים שלא סותמים את הגולל על כך ואם זה יקרה זה כמובן יהיה טוב לשווקים (אנו מציגים זאת לכם אך לא מסתמכים על כך).

*** אין לדאות באמור לעיל משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. כל העושה במידע הנ"ל שימוש כלשהו - עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית. החברה ו/או הכותבים מחזיקים ו/או עשויים להחזיק או למכור בחסר ניירות הערך או מדדים או מטבעות המחכרים לעיל.