

מבזקון – משהו מעניין קרה בשוק האג"ח US ביום שישי

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות וקוראים יקרים,

משהו מעניין קרה ביום שישי האחרון בשוק אגרות החוב האמריקאית. כיוון המסחר באג"ח לטווח עשר שנים הפתיע סוחרים לא מעטים והוא מעורר תהיות רבות לגבי כיוונו קדימה בתקופה הקרובה.

שוק אגרות החוב האמריקאית נושא ענינו לדרך הפעולה הצפויה של הבנק הפדרלי בעניין הריבית המוניטרית שעומדת כיום על טווח 0.25%-0.5%.

כפי שצינו בסקירות עבר שלנו, הבנק הפדרלי שולט באופן ישיר על ריביות קצרות הטווח, בעוד שבטווחים הארוכים של אגרות החוב השפעתו על הריבית/תשואה לפדיון היא מהותית אך עקיפה בלבד.

כשהשוק נתן סיכויים רבים לעליית הריבית לפני שלושה חודשים, בא משבר ה"ברקזיט" וקלקל את תוכניות הבנק המרכזי להעלאת ריבית תוך שהנגידה האמריקאית ציינה אז שהעלאת ריבית נשקלת גם מול הטלטלה שחוו השווקים לאחר ה"ברקזיט" (טלטלה שנמוגה אגב די מהר....).

מאז, שווקי האג"ח ארוכי הטווח ירדו באופן הדרגתי מהשיאים אליהם הגיעו לאחר הברקזיט, ושוק האג"ח האמריקאית מתנהג עפ"י צילי נתוני המקרו המפורסמים חדשות לבקרים. יתרה מכך, הוא מנסה לזהות מספר נתוני מקרו טובים ברצף בכדי ל"שנות דיסקט" ולהחליט שאכן מחירי האג"ח ארוך הטווח מנופחים יחסית למצב הכלכלי של ארה"ב ושהוא צריך לדרוש ריביות ארוכות טווח גבוהות יותר.

דו"חות התעסוקה (Non farm) ליוני ויולי האחרונים היו חזקים מאד, מעל הציפיות, ועמדו על תוספת של 292,000, 275,000 בהתאמה מול 24,000 בלבד לחודש מאי. רצף חזק זה תרם לירידה הדרגתית במחירי האג"ח ארוך הטווח ששיקפה ריבית נדרשת גבוהה יותר.

הצפי ביום שישי האחרון לנתון אוגוסט עמד על תוספת של 180,000 וכן הייתה ציפיה ששיעור האבטלה ירד ל - 4.8%.

בפועל, הנתון שפורסם היה מאכזב ועמד על תוספת של 155,000 בלבד (ושיעור האבטלה נותר על 4.9%).

תגובת שוק האג"ח (מוצגת לכם בגרף להלן) הייתה בתחילה כמתבקש מנתון מקרו חלש – עליית מחיר האג"ח ארוך הטווח כתגובה לנתון התעסוקה המאכזב. הרציונל הוא – שוק התעסוקה לא חזק ישהה את ההחלטה על העלאת הריבית ומכאן כאמור מחירי האג"ח צריכים לעלות. בגרף המצ"ב רואים זאת בבירור בעליית המחיר החזקה (אמצע הגרף). אלא שבהמשך יום המסחר מחיר האג"ח חזר לקדמותו ואף לרמה נמוכה יותר. זה מאד מעניין!! והשאלה היא האם נחישות הסוחרים למרות הנתון המאכזב מסמנת את הדרך להעלאת ריבית מוניטרית ועליית עקום התשואות לפדיון בארה"ב לאורכו.

דעתנו: מחירי האג"ח ארוכי הטווח יקרים, בוודאי בדגש לאירופאיים והיפניים. עם זאת ראוי לזכור שלמרות הריבית הגבוהה יותר בארה"ב, הריבית הריאלית שם נמוכה ומצדיקה פער מול אירופה ויפן. אנו סבורים ששינוי מגמה ארוך טווח בשוק האג"ח יגיע רק לאחר רצף ארוך של נתוני מקרו טובים. גם העלאת ריבית חד פעמית השנה לא תגרור מפולת במחירי האג"ח ארוך הטווח אם זה לא ילווה ברצף נתונים טובים כאמור. כשינוי המגמה יגיע (הנעלם הגדול הוא מתי...) זה ישפיע גם על האג"ח המקומי. בשלב זה יתכן המשך התיקון "פוסט ברקזיט" אך איננו צופים מהלך ירידות חד כמה חודשים קדימה.

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



מקור: בלומברג

*** אין לראות 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 המוכרים לעיל.

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