

הסקירה השבועית של ספונסר – 09.03.2007

את הגרפים המצורפים לניתוחים ניתן למצוא באתר ספונסר www.sponser.co.il תחת המדורים "ניתוח מדדים" ו-"ניתוח מניות".

ניתוח מדדים

סקירת בורסה שבועית – שבוע מסחר מקוצר מלווה במגמה מעורבת במדדים המובילים נרשם בבורסה המקומית. בפתיחת השבוע ביום שני לאחר חופשת שושן פורים נפתח המסחר בירידות שערים חדות של למעלה מ-2% בהשפעת הירידות החדות שנרשמו בבורסות באסיה והחוזים העתידיים על מדד הנאסד"ק ומדד ה-S&P אשר ירדו בלמעלה מאחוז, אולם המגמה השלילית התהפכה בהמשך השבוע לאחר שהמדד נתמך ברמה של 944 נקודות וחלק מהמדדים המובילים אף הצליחו לסיים את השבוע בעליות שערים. בנק ישראל הודיע השבוע כי יעדכן את תחזית הצמיחה של מדינת ישראל לשנת 2007 והודעה זו שבאה במקביל לסקירות מאוד חיוביות של מורגן סטנלי וסיטי בנק על המשק הישראלי ועל השקל המקומי החזירו את שוק המניות לצד הירוק. בסיכום שבועי מדד המעו"ף עלה ב-0.06%, מדד ת"א 75 עלה ב-2.58% ואילו מדד הבנקים ירד ב-0.51%. בשוק המט"ח הדולר רשם עליה שבועית קלה מאוד של 0.05% לרמה של 4.211 ש"ח לדולר.

תחזית – מדד המעו"ף רשם כאמור ירידות חדות בתחילת השבוע ואף ירד מתחת לרמת התמיכה ב-950 נקודות אולם נעצר ושינה כיוון כשהגיע לרמה של 944 נקודות שמהווה רמת תמיכה חשובה מאוד לטווח הבינוני כאשר סגירה מתחתיה תהווה איתות שלילי מאוד במדד המעו"ף. ההתנגדות הראשונה שוכנת ברמה של 982 נקודות ולדעתנו המדד צפוי לדשדש ברמות הנכוחות בזמן הקרוב כאשר נמשיך להיות רגישים מאוד לשוק המניות בארה"ב ובעולם כולו.

מדד הבנקים – מדד הבנקים אשר כמובן חשוב מאוד לשוק המניות הישראלי הגיע בפעם השלישית לרמת התמיכה ב-1260 נקודות וכעת חשוב לעקוב אחריו מקרוב ולראות האם שוב יחזיק מעמד וייצא למהלך עולה או שמא ישבור רמה זו מה שיהווה אינדיקטור שלילי מאוד גם למדד המעו"ף. הגרף המצורף מדבר בעד עצמו.

נאסד"ק – שבוע המסחר נפתח בירידות שערים של למעלה מ-אחוז, אולם המדד זינק בהמשך השבוע אל עבר רמת התמיכה שנשברה ב-2380 נקודות בעקבות תיקון בשווקי העולם ובפרט בשווקי אסיה כשברע פורסמו נתוני מאקרו מעורבים. ביום המסחר האחרון (חמישי) המדד אף סגר מעל רמה זו, אולם מחזורי המסחר במהלך התיקון כלפי מעלה ירדו בהדרגה ויצרו סטייה דובית בין מחזור המסחר למחיר המניה וביום המסחר האחרון מחזור המסחר היה אף נמוך מהמוצע לתקופה. בעקבות פרמטרים אלו המדד נמצא בשלב של תיקון למהלך הירידות החד כשאר הצפי לתיקון עד אזור ה-2450 נקודות לכל היותר בהנחה שמחזורי המסחר יוסיפו לרדת בהדרגה ויסמנו יציאה של כסף "חכם", מנגד פריצה של רמת ה-2450 כלפי מעלה בליווי מחזור מסחר גבוה תהווה איתות להמשך התיקון אל עבר רמת השיא ב-2531 נקודות.

S&P 500 – בדומה למדד הנאסד"ק ושאר מדדי העולם גם מדד ה-S&P תיקון כלפי מעלה כשליש מגובה הירידה האחרונה מרמת השיא ב-1461.6 נקודות. מחזורי המסחר ירדו בהדרגה במהלך התיקון כאשר הצפי הוא חזרה אל עבר ממוצע נע 50 באזור 1427.3 נקודות. גידול במחזורי המסחר יגדיל את הסיכוי להמשך התיקון וחזרה מעלה אל עבר רמת השיא.

נפט – הנפט פתח את שבוע המסחר בירידות שערים, אולם חזר לעלות ביום שלישי עקבות פרסום נתון שהציג ירידה במלאי. בהמשך השבוע הנפט המשיך לעלות וננעל ביום המסחר האחרון בירידה קלה של 0.29%. טכנית הנפט בונה מגמה עולה כאשר פריצה של רמת ה-\$64 תציין את סיום התיקון וחזרה למגמה עולה, כמו כן רצועות בולינגר בהתכנסות המציין תחילה של מהלך חד, אולם לא ידוע כיוונו.

שקל-דולר – הדולר ממשיך להיות יציב מאוד מאז תחילת דצמבר 2006 ונע בטווח צר מאוד של 4.18-4.26 ש"ח לדולר בדיוק עפ"י התחזית שלנו בכל החודשים האחרונים. הורדת הריבית האחרונה כצפוי מבחינתנו לא מצליחה להזיז את הדולר שממשיך להסחר ברמה בה פתח את השנה. רק סגירה מעל 4.26 ש"ח לדולר תהווה איתות קניה לטווח הקצר כאשר סגירה מעל 4.30 ש"ח לדולר תהווה איתות קניה לטווח הבינוני-ארוך כשמלמטה יש לדולר רמת תמיכה חשובה בדמות רמת 4.18 ש"ח לדולר.

מדד יורו 50 (50 המניות הגדולות באירופה) – המדד האירופאי החשוב נתמך בדיוק ברמת התמיכה ב-3920 נקודות לאחר הירידות החדות שחווה יחד עם שאר העולם בסוף חודש פברואר ותחילת מרץ ומשם החל מהלך עולה (לעת עתה מהלך מתקן לירידות) וכרגע נראה כי הוא חוזר למסלולו כאשר שבירת רמת התמיכה החשובה תהווה איתות מכירה ברור.

ניתוח מניות

גזית (723007) – החברה הינה חברת אחזקות פנימית העוסקת במישרין ובאמצעות חברות בנות שלה ברכישה, פיתוח וניהול נכסים מניבים בארה"ב, קנדה, ישראל וכן בצפון אירופה. החברה מתמקדת בעיקר בענף המרכזים המסחריים הפתוחים מעוגני סופרמרקטים. בנוסף, פועלת החברה בענף הדיור המוגן בארה"ב. פעילותה העיקרית של החברה הינה החזקה בגזית גלוב, סופרמרקטים.

חברה ציבורית ישראלית אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה בתל אביב. המניה הגיעה לתמיכה חזקה סביב איזור 10180 אשר בלמה את הירידות מרמות השיא שנרשמו בדצמבר האחרון, במהלך השילה המניה כ- 20 אחוז מערכה. לדעתנו קיימת אפשרות כניסה סביב רמת המחירים הנוכחית כאשר קיימת התנגדות נקודתית באזור 10900, מתנדים בתצורה חיובית ומראים על אפשרות כניסה.

אלוני חץ (390013)- החברה מתמקדת בהשקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב במדינות מערביות (ארצות הברית וקנדה) ובישראל, לרבות פיתוח והשבחה של נדל"ן בישראל. עם החזקותיה העיקריות ניתן למנות את EQUITY ONE, FIRST CAPITAL REALTY, ואת עוגן ואמות השקעות (חברות ציבוריות הנסחרות בבורסת ת"א). בשבועיים האחרונים המניה נעה בטווח מחירים צר בין תמיכה ב- 2080 לאזור 2200. מתנדים מתחילים לקבל תצורה חיובית אך לא נותנים איתות קניה בשלב זה. כרגע המניה נכנסת למעקב ואנו נשתדל לעדכן בסקירות הבאות או במהלך השבוע בפורום על אפשרות כניסה נוחה.

טבע - TEVA – מניית טבע תיקנה השבוע כמחצית ממהלך התיקון שנרשם בשבועיים האחרונים ואף סגרה מעל רמת ה- \$36 כפי שצינו בסקירה האחרונה. נמתין להתבססות מעל רמת ה- \$36 בכדי לאשר את המשך התיקון כלפי רמת ההתנגדות האופקית ב- \$38.5, מנגד שבירה של רמה זו תחזיר את המניה חזרה אל ממוצע נע 50 הנסחר באזור \$34.6.

גילת - GILT – מניית גילת שברה במהלך המימוש האחרון את אזור התמיכה המהותי סביב \$8.5 ובמהלך השבוע המניה תיקנה כלפי מעלה ואף הצליחה לחזור לאזור ה- \$8.5 אם כי המחזור שנרשם ביום המסחר האחרון (חמישי) היה נמוך ולכן דרוש יום עליות נוסף עם גיבוי של מחזור מסחר גבוה בכדי לאשר את סיום התיקון, מנגד אם המניה תיצור נר היפוך ותסגור מתחת לרמת ה- \$8.4 הסיכוי שהמניה תכנס לתיקון עמוק יותר יהיה גבוה.

Pitterson UTI energy inc – PTEN – מניית PTEN מסקטור האנרגיה הגיע השבוע אל רמת התמיכה האופקית ב- \$21.4 והתהפכה חזה בליווי מחזורי מסחר גבוהים מהממוצע, מדובר בתבנית "תחתית משולשת" המגדילה את הסיכוי לתחילת מסע עליות עם יחס סיכון גבוה לטובת הרוכש שכן רמת הסטופלוס ממוקמת ברמת ה- \$20.7 ואילו רמת ההתנגדות שוכנת ב- \$25.5.

אפריקה – מניית אפריקה רשמה ביום חמישי שעבר מימוש חד בליווי מחזור מסחר גבוה מהממוצע בהתאם למגמת השוק אשר הושפעו מהמגמה העולמית. במהלך שבוע המסחר המקוצר המניה רשמה תיקון ונתמכה מעל קו התמיכה העולה קצר טווח אך בליווי מחזורי מסחר נמוכים מהממוצע לתקופה לכן רמת הסיכון בהשקעה בטווח הקצר גדלה משמעותית. שבירה של רמת ה- 36000 נקודות כלפי מטה תהווה איתות טכני שלילי עם אפשרות גבוהה להמשך המימוש אל אזור ה- 33500 נקודות, מנגד פריצה של רמת השיא ב- 38000 נקודות בליווי מחזור מסחר גבוה תהווה איתות חיובי להמשך המגמה העולה.

ביומדיקס (368019)- עיסוקה של החברה כיום הינו השקעה בחברות העוסקות במדעי החיים. החברה מחזיקה בחממת מיט"ב (מרכז יזמות טכנולוגית בע"מ), המאגדת בתוכה כ- 21 חברות ביוטכנולוגיה שונות. החממה שבבעלות ביומדיקס הינה חממה טכנולוגית מופרטת הפועלת במסגרת פרוייקט המדען הראשי של משרד התעשייה והמסחר למחקר ופיתוח וכאמור תחתיה פועלות החברות המדוברות. חברת ביומדיקס, שהנפיקה בסוף שנת 2005 את חברת נסווקס, צפויה להנפיק בשנים הקרובות חברות נוספות אשר בבעלותה ואלו צפויות להעלות את ערכה בצורה משמעותית. לאחר שלושה שבועות של מימושים, יצירת שיאים ושפלים יורדים ע"י בניית תעלה יורדת, חוזרת המניה לעליות ובסיכום שבועי המניה עולה כמעט שני אחוז. המחזורים בירידות עדיין גדולים מהעליות דבר שעדיין אינו מראה על שינוי מגמה. פריצת התעלה כלפי מעלה ולאחר מכן את השיא האחרון ב 349 יכולים להראות על שינוי מגמה לטווח הקרוב, תמיכה אופקית קיימת סביב רמת 300 הנק'. אנו מזכירים שיש לעבוד עם סטופ ואו טריילינג פרופיט כדי להימנע מהפסדים.

אלקטרה – מניית אלקטרה נתמכה לפני מספר ימים ברמת התמיכה החזקה 65000 נקודות ולאחר שהתהפכה עם מחזור מסחר גבוה התקבל לדעתנו איתות קניה עם סטופ מתחת לרמה זו. התנגדות ראשונה שוכנת ברמת 70000 נקודות ומעליה שוכנת רמת השיא מפברואר השנה.

איתוראן – מניית איתוראן חזרה לדשדש מתחילת השנה ברצועה שבין 6000-6700 נקודות לאחר ששהתה לא מעט בתוך רצועה זו גם בחודשים יוני-אוקטובר 2006, המניה חזרה לרף התחתון וכאן ישנה אפשרות רכישה עם סטופ צמוד בסגירה ברורה מתחת לרמת 6000 הנקודות. פריצה של הרף העליון יכולה להוציא מהלך עולה נאה עד רמת 7800 הנקודות כפי שכבר קרה בעבר.

פטרוכימיים – מניית פרוכימיים רשמה השבוע עליה חדה של כ- 15% לאחר שנתמכה ברמת 4200 הנקודות אשר היוותה התנגדות כמה פעמים בעבר (מצורף גרף שבועי להמחשה), לאחר העליה החדה נתקלה המניה ברמת השיא הקודמת - 5000 נקודות ולמי שלא נכנס למניה ב 4200 תהיה אפשרות כניסה נוספת באם תפרוץ ותסגור מעל רמת השיא ובכך יתקבל איתות קניה.

גזית גלוב – מניית גזית גלוב רשמה השבוע עליות שערים נאות בליווי מחזורים גבוהים לאחר שנתמכה מספר פעמים מעל רמת התמיכה האופקית השוכנת ב- 5200 נקודות. ביום המסחר האחרון המניה זינקה בכ- 2% ואף פרצה קו התנגדות יורד כפי שניתן לראות בגרף המצורף, מתנד התנועה הכיוונית (DMI – מופיע בתחתית הגרף) לקראת איתות לונג לאחר שהמומנטום השלילי שלט החל מתחילת חודש ינואר 07 (קו האדום מעל הקו הירוק). הנחת עבודה – לונג כאשר היעד הקרוב סומן ב- 5700 נקודות ורמת הסטופלוס/טריילינג פרופיט ממוקמת מתחת לרמת ה- 5400 נקודות.

על רגל אחת

כן פייט (1094473)- החברה דיווחה השבוע על הנפקה פרטית של מניות ואופציות למשקיעים מוסדיים ופרטיים ובסיכום שבועי ירדה כמעט 8 אחוז בליווי מחזור ער לאחר ששברה את הסטופ שלנו ב-131. לדעתנו המניה שלילית בשלב זה ויש להפעיל סטופ טריילינג פרופיט כדי להימנע מהפסדים.

פועלים (662577)- המניה נתמכה השבוע מעל לשפל האחרון ב-1911 ובסיכום שבועי ירדה כאחוז. מחזורי המסחר בירידות גדולים מאוד ובשלב זה המניה נראת שלילית מאוד. שבירה של איזור 1900 יכולה לשלוח את המניה לאזור 1850 ולאחר מכן 1800, נציין שיש להפעיל סטופ ואו טריילינג פרופיט כדי להימנע מהפסדים.

ברן (286013)- המניה נתנה שפל עולה נוסף בתחילת השבוע לאזור 6600 וחזרה לאיזור השיא ב-7200 בשלושת הימים שלאחר מכן. מחזורי המסחר בירידות האחרונות ערים יותר משלושת ימי המסחר האחרונים. אי יכולת לחצות את השיא יכולה לשלוח את המניה לתיקון ולכן יש לעבוד עם סטופ ואו טריילינג פרופיט כדי להימנע מהפסדים.

כלכלית ירושלים (198010)- מאזורי השיא סביב 7800 המניה התממשה בחדות בליווי מחזורי מסחר ערים אך חזרה לעליות השבוע בליווי מחזורי מסחר נמוכים יותר לאחר יצירת שפל ב-6682. נרצה לראות מחזורים ערים יותר בעליות והגעה לאזור השיא סביב 7800. נזכיר שיש לעבוד עם סטופ ואו טריילינג פרופיט כדי להימנע מהפסדים.

טלסיס – החברה עוסקת ביבוא ושיווק רכיבים אלקטרוניים. מניית יתר בסחירות נמוכה, לאחר שנתמכה על רמת 2950 נק', היעד הבא יהיה 3200 ומשם תנסה לפרוץ את השיא ברמת 3397. אנחנו מחכים לראות מחזורים גדולים יותר בעליות על מנת שהמנייה תוכל באמת לפרוץ.

אוריאלי - שלד בורסאי שכיום מתחילים ליצוק בו תוכן, מניית יתר בסחירות נמוכה. לאחר שנתמכה ברמת 254 התהפכה ונראית בדרך להתנגדות בשיא 312, מגמה חיובית בשוק יכולה להוביל לפריצת השיא.

תחת זכוכית מגדלת – מדד המחירים לצרכן, אינפלציה, ריבית, המשק ואנחנו

מאת: גידעון כהן.
gidon_11@walla.com

ב 15 לחודש אחר הצהרים מתפרסם בקביעות מדד המחירים לצרכן. מהו אותו מדד על מה הוא משפיע ואיך זה קשור אלינו?

לשם כך נתחיל דווקא מהמושג אינפלציה:

אינפלציה הינה מצב של עליית מחירים מתמשכת במשק אשר שוחקת את ערך הכסף כלומר ככל שהאינפלציה גודלת כך כח הקניה שלנו קטן. לדוגמא נאמר שבתחילת השנה רכשנו לחם תמורת 3 שקלים ובסוף השנה הלחם כבר עולה 4 שקלים ואף בהמשך מחיר הלחם ימשיך לעלות ולעלות כלומר על אותו מוצר שכלל לא השתנה אנו נאלצים לשלם כעת יותר כסף. אחוז האינפלציה השנתי נקבע על סמך שילוב 12 מדדי המחירים לצרכן.

מדד המחירים לצרכן(נבדק כל 15 לחודש), מדד זה מודד כל חודש (12 פעמים בשנה) מחיר סל מוצרים אשר כולנו נוהגים לצרוך.

הסל כולל מוצרים כגון דיור, ריהוט, הלבשה והנעלה, פירות וירקות, בשר וחלב, לחם, תחבורה ועוד. המדד משקלל את כל מחירי המוצרים ומשווה אותו לחודש הקודם. במידה והמדד יעלה באחוז מסוים אז ניתן יהיה להבין שאותו סל המוצרים הפך להיות יקר יותר לעומת החודש הקודם.

חוץ מגילוי עליית המחירים מדד המחירים מספר לנו על מצב המשק, ככל שהמדד יהיה נמוך יהיה ניתן להניח שאנו נכנסים למיתון. הסיבה להנחה זו היא מאוד פשוטה: בואו נגיד שבדיוק עכשיו נפתח פרויקט איכלוס דירות. במדינה עם מיתון הביקוש יהיה מועט ולכן הקבלן יאלץ להוריד מחירים על מנת שירכשו ממנו דירות וזה כמובן יתבטא במדד המחירים בצורת ירידה(כשישראל היתה במיתון הנדלן היה חלש). ככל שהמדד יהיה גבוה יהיה ניתן להניח שאנו נכנסים לצמיחה. הסיבה להנחה זו היא מאוד פשוטה: בואו נגיד שבדיוק עכשיו נפתח פרויקט איכלוס דירות. במדינה עם צמיחה הביקוש יהיה גבוה ולכן הקבלן יעלה מחירים על מנת להרוויח יותר מהדירות וזה כמובן יתבטא במדד המחירים בצורת עלייה(כיום ישראל צומחת וזה מתבטא בשיפור מצבו של הנדלן).

*חשוב לציין: ההנחות הנ"ל חלקיות וישנם עוד גורמים כגון עליה/ירידה בדולר שמשפיעה על הדיור ועל הנפט שמשפיע על התחבורה היבשתית הימית והאווירית ועוד גורמים שלא ציינו אשר אינן בהכרח מרמזים על מיתון. בעת הנוכחית לדוגמא, על אף הצמיחה המואצת מזה מספר שנים, האינפלציה מרוסנת לחלוטין ולמעשה לא קיימת. דבר זה נובע מדירים אחרים, כגון הדולר.

הנגיד ונשק הריבית

דמיינו לעצמכם מצב שבו הריבית על ההלוואות שווה לאפס כלומר תוכלו לגשת לבנק ולא לשלם כלל ריבית. מה שהציבור יעשה זה מיד לקחת הלוואות על הלוואות וקדימה לעשות קניות כי הרי ממילא אין ריבית ואם יהיה צורך לפרוע את ההלוואה אז ניקח

הלוואה חדשה בלי ריבית וחזרה לקניות. הציבור יקנה ויקנה וכמובן שהסוחרים יראו שהביקושים גבוהים ולכן אפשר להתחיל להעלות מחירים. האם לצרכן יפריע שהסוחרים יעלו מחירים? ממש לא כי הוא תמיד יוכל לקחת עוד הלוואה ועוד הלוואה כדי להמשיך לקנות וכך הסוחרים ימשיכו בהתאם להעלות מחירים (נוצרת אינפלציה) וחוזר חלילה עד שהכסף (במקרה שלנו השקל) כבר לא יהיה שווה כלום.

תפקידו העיקרי של הנגיד למנוע אינפלציה חריפה מדי ולמנוע דיפלציה (דיפלציה - ירידת מחירים מתמשכת). אם כן, תפקידו של הנגיד הינה עמידה ביעדי האינפלציה, כפי שמוגדרים מדי שנה ע"י ממשלת ישראל. בישראל, בשנים האחרונות, היעד שניתן לנגיד עומד על 1%-3% ובכך נשמר ערך הכסף וזאת בניגוד לדוגמא שבה אין ריבית ולכן ערך הכסף נשחק! במידה והנגיד מרגיש שטווח המחירים נשמר בצורה יציבה אז הוא לא ישנה את הריבית כלומר לא תהיה התערבות של הבנק המרכזי (בנק ישראל) בכוחות השוק.

במידה והנגיד מרגיש שמדד המחירים לצרכן עולה בצורה חדה מדי (*להזכירכם ההנחה היתה שעליית מחירים נובעת מביקוש גבוה מדי) אז הנגיד מעלה את הריבית ובכך "מדכא" את הביקושים המוגזמים וחוזר לשמור על רמת מחירים יציבה. "הדיכוי" עובד מאחר שברגע שהריבית עולה אנחנו נחשוב פעמיים אם לקחת הלוואות לצורך רכישות שונות לחילופין אם כבר יש לנו כסף (פלוס בעו"ש) אז אולי נעדיף להמתין עם הרכישה ולשים בתכנית חסכון על מנת להנות מהריבית החדשה והגבוהה.

במידה והנגיד מרגיש שמדד המחירים לצרכן יורד בצורה חדה מדי (*להזכירכם ההנחה היתה שירידת מחירים נובעת מביקוש נמוך מדי) אז הנגיד מוריד את הריבית ובכך "מעודד" את הביקושים הנמוכים וחוזר לשמור על רמת מחירים יציבה. "העידוד" עובד מאחר שברגע שהריבית יורדת אנחנו כבר פחות נחשוב אם לקחת הלוואות לצורך רכישות שונות לחילופין אם כבר יש לנו כסף (פלוס בעו"ש) אז אולי לא נעדיף להמתין עם הרכישה ולשים בתכנית חסכון כי הריבית החדשה נמוכה יותר ופחות אטרקטיבית.

מקרה זה תואם את מצב הכלכלה הישראלית הנוכחית, בה האינפלציה נמוכה מהיעד שהוגדר והנגיד משתמש בכלי הריבית לשם השגת היעד.

הקשר ההפוך של הריבית לבורסה

הריבית היא האויב מספר אחד של הבורסה. הסיבה לכך תקפה בדיוק כפי שרשמתי תחת הכותרת "הנגיד ונשק הריבית". המשקיעים מטבעם הם משקיעים דוחי סיכון כלומר ככל שתעלה את הריבית החסרת סיכון (פק"מ, מק"ם ושלל תכניות החסכון) כך נשקיע פחות בבורסה למשל בואו נאמר שבנק ישראל בראשות הנגיד הודיע על ריבית שנתית של 100%. האם מישהו ממכם ישאר בבורסה או ישיר תרצו לקבל את תכנית החסכון החסרת סיכון?

כמובן שגם להיפך זה עובד. ככל שתורד הריבית חסרת הסיכון כך היא תאבד מהאטרקטיביות שלה ולכן המשקיע יחפש מקורות תשואה אחרים כגון הבורסה המקומית או הבורסות בחו"ל על מנת לנסות להגדיל את תשואת כספו.

הקשר ההפוך של הריבית לדולר <= מדוע הדולר עולה כשהריבית יורדת?

כידוע המטבע הרשמי של מדינת ישראל הינו השקל ולכן כשהמשקיעים הזרים מעוניינים להשקיע בישראל עליהם להמיר את הדולרים ולשקלים וכתוצאה מכך נוצר היצע של דולרים וכשקיים היצע רב המחירים מתחילים לרדת ובמקרה שלנו מחיר הדולר יורד בהתאם. כשהמשקיעים הזרים באים להשקיע את כספם במדינה אחרת הם מודדים שני דברים - סיכון מטבע ופערי ריבית מול מדינת האם שלהם. סיכון מטבע בא לידי ביטוי בחוסנה של הכלכלה ובריבית המפצה בהתאם על אותה רמת סיכון. לצורך המחשת ההסבר נפנה לעולם ההימורים. כשאתם מגיעים לרולטה עומדות בפניכם 2 אפשרויות. אפשרות ראשונה לבחור מספר כלשהו ממספרי הרולטה ואז הסיכון להפסיד את כספכם גבוה ולכן גם הפרס גדל בהתאם שהרי אם תזכו תרוויחו סכום בהחלט גדול ביחס להשקעה. אפשרות שנייה היא לבחור צבע שחור או אדום ואז הסיכון יורד באופן דרמטי שהרי יש רק שני אפשרויות לבחירה ולכן גם הפרס יקטן בהתאם כי רמת הסיכון פחתה באופן מהותי. למרות הדוגמא הקיצונית כך למעשה פועלים המשקיעים הזרים כלומר אם הסיכון במדינה גבוה על אותה מדינה להציע ריבית גבוהה יותר על מנת למשוך אליה משקיעים זרים ואילו אם הסיכון באותה מדינה פחות אז אותה מדינה תוכל להרשות לעצמה להפחית את הריבית. במידה והמדינה מעוניינת בהעלאה דרמטית של הדולר היא יכולה להפחית את הריבית באופן ניכר ואז יוצרו ביקושים חזקים לדולר והוא יעבור לעליה גבוהה יותר.

כפי שראינו בסעיפים האחרים, גם כאן בארץ הכלל לא עובד באופן מלא. בתאוריה הכל נכון, כמובן, אך בפועל, לעיתים, פועלים גם גורמים אחרים ונוספים. בשנה האחרונה האפקט של ירידת פרמית הסיכון של ישראל דומיננטי יותר מזה של ירידת הריבית בעיני המשקיעים, ולכן למרות הורדת הריבית עד לשפל חסר תקדים (בהשוואה לריבית הדולרית) הדולר ממשיך לרדת. זאת, כאמור, עקב ירידת הסיכון שבמשק הישראלי בעיני המתבונן הזר.

המשמעות של המדד בארץ

מדד המחירים לצרכן לצרכן לשנת 2006 הראה שסיימנו את השנה בדיפלציה. ירידה זו הפגיעה רבים במערכת הכלכלית ולכן הנגיד המשיך להוריד את הריבית וזאת על מנת לחזור לטווח מחירים של 1%-3%. במידה והנגיד יבחר שלא להמשיך ולהוריד את הריבית הוא לא יצליח לעמוד בטווח האינפלציה שהממשלה קבעה ולכן הוא אמור להמשיך להוריד את הריבית. חשוב להבין שבמקרה הנ"ל הירידה במדד לא נבעה ממיתון כלשהו במדינה אלא בגלל שהזרים קונים שקלים ולכן הדולר יורד וזה משפיע למשל על הדיור (שכ"ד נקבע לפי הצמדה לדולר) ולכן המדד יורד. כמו כן מחירי הנפט צנחו בצורה מפתיעה וגם הם תרם לירידה במדד באופן ישיר וגם באופן עקיף (חברות התעופה הורידו מחירים).

הדבר היחיד שכן קשור אלינו בצורה ישירה הוא ירידה בהיקף (הביקושים) לתיירות כתוצאה מהמלחמה ולכן גם בענף זה היתה ירידת מחירים שהשפיעה לשלילה על המדד אך ככל הנראה המשבר בענף התיירות לקראת סיום. אין ספק שהנגיד "פישל" בקריאת המפה הכלכלית וככל הנראה יהיה עליו להמשיך ולהוריד את הריבית ב 0.25%. מאידך, חשוב להבין שהנגיד יכול "לפשל" גם בכיוון ההפוך. המשך הורדת ריבית, באם תעשה באופן בלתי אחראי וללא הבנת כל המשמעויות, תוביל לכך שפער הריביות ההולך וגדל לא יצדיק את הישארות הזרים בארצנו, על הסיכון שבה. במצב זה הזרים ימכרו שלים, יקנו דולרים, ויגרמו לעליה באינפלציה. במצב זה יכולה לשרור פאניקה מסויימת שכן גם הריבית הנמוכה וגם

הזרים היוצאים יגרמו גם יחד לאינפלציה גבוהה. על כן חשובה כל כך האחריות שבהתנהלות הנגיד.

אגב, בעולם קיימים דוגמאות נוספות ל"פאשלות" ומלכודות אינפלציה. דוגמא בולטת וייחודית הינה יפן, בה הריבית עד לאחרונה עמדה על 0 אחוזים! גם בסביבת ריבית זאת, שכביכול אמורה הייתה למשוך את המשך היפני לצמיחה ואינפלציה בלתי מרוסנים, הכלכלה ביפן צמחה לאט באופן יחסית, זאת עד לשנתיים האחרונות. לכך קיימות מספר סיבות, ייחודיות ברובן למשק היפני, אך מצוינות להבנת כללי המשחק ומגבלות היכולת של כלי הריבית. על כך, ועל דוגמאות דומות, במאמר המשך שלי ושל כתבים אחרים.

על הכותב:

גידעון כהן, בן 26, מאיזור המרכז. סטודנט לכלכלה וניהול באוניברסיטה הפתוחה. (מופיע בפורום תחת הכינוי "גידעון 1")
פעיל בשוק ההון הישראלי משנת 1998
מנהל תיקים ומייעץ כמותר בחוק (ללא רשיון).
בעל בלוג שמסקר מניות בבורסת ת"א תוך התמחות במניות הנדלן.

כל הגרפים בסקירה זו הופקו באמצעות תוכנת בורסה גרף לניתוח טכני – www.bursagraph.com

שיהיה לכולנו שבוע מצוין.
סקירה זו נועדה על מנת לעזור לאנשים לקבל ראיית מבט אישית שלנו לגבי השוק ולגבי כיוונים אפשריים שלו אך כותב ההודעה אינו יכול להיות בטוח בהתבצעות התרחישים המועלים כמו שאין שום דבר בטוח בשוק ההון בכלל.
לגבי כל המניות שהוזכרו לעיל אין באמור בהודעה זו המלצה או ייעוץ לקנות או למכור או לבצע כל פעולה אחרת במניות שהוזכרו, כותב השורות עלול להחזיק בחלק מהמניות המדוברות.
אין בסקירה זו משום המלצה לקנות את הנייר או למכרו והעושה זאת פועל על סמך שיקול דעתו בלבד.
אין באמור לעייל משום ייעוץ או המלצה לקנייה או מכירה של ני"ע ו/או מכשירים פיננסיים.