

21 בדצמבר 2022

הבנק המרכזי היפני מפתיע והיין מתחזק

- הבנק המרכזי היפני הפתיע והרחיב את טווח היעד לתשואת אג"ח ממשלת יפן ל-10 שנים ל-0.5% +/-
- מדיניות הבנק המרכזי היפני היוותה עוגן לשוק האג"ח הממשלתי בעולם בשנים האחרונות ולכן להחלטתו יש השלכות גלובליות והיא עוררה גלים בשוקי האג"ח והמטבעות.
- משקיעים יפניים צפויים למכור נכסים בחו"ל ולתמוך בהמשך התחזקות היין, בנוסף, מגמה של האטה גלובלית והתמתנות האינפלציה יתמכו אף הם בהתחזקות היין.

הבנק המרכזי היפני הפתיע את השווקים והרחיב את טווח היעד לתשואת אג"ח ל-10 שנים ל-0.5% +/- לעומת טווח של 0.25% +/- עד כה. השווקים פירשו את המהלך ככוונה לסיים את מדיניות השליטה על התשואות הארוכות וסימן להעלאת ריבית מתקרבת, אולם, לא לכך מכוון הבנק המרכזי היפני. הבנק שמר על הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1% - ואינו צפוי להעלות אותה בקרוב.

במהלך השנה הופעל לחץ על הבנק המרכזי של יפן לסיים את מדיניות קביעת יעד התשואה, ובשבועות האחרונים נאלץ הבנק לרכוש אג"ח בהיקפים משמעותיים על מנת להגן על יעד התשואה. לפיכך, הבנק המרכזי חשש כי השווקים יאלצו אותו לוותר על המדיניות לחלוטין והעדיף להרחיב את הרצועה, על מנת לשמור על מדיניות מרחיבה, כלומר מטרת הצעד היא לאפשר המשך שליטה בתשואות ולא לבצע ריסון מוניטרי.

צעד זה הביא לתיסוף חד בשיעור של 3.9% בין מול הדולר ותשואת אג"ח ממשלת יפן ל-10 שנים עלתה ל-0.48%, קרוב לטווח העליון של יעד הבנק המרכזי. סביר להניח כי משקיעים ספקולנטיים ינסו לבחון את מחויבות הבנק המרכזי להגן על יעד התשואה, בדומה לספקולציות של משקיעים מתחילת שנה שצפו כי הבנק המרכזי יוותר על יעד התשואה, צעד שאילץ את הבנק המרכזי להגדיל את רכישות האג"ח באופן משמעותי.

מדיניות הבנק המרכזי היפני היוותה עוגן לשוק האג"ח הממשלתי בעולם בשנים האחרונות, ולכן להחלטתו יש השלכות גלובליות והיא עוררה גלים בשוקי האג"ח והמטבעות. משקיעים יפניים מחזיקים אג"ח ממשלתי זר בהיקפים משמעותיים, ויפן היא המחזיקה הזרה הגדולה ביותר באג"ח ממשלת ארה"ב, נכון לסוף אוקטובר החזיקה 15% משוק אג"ח ממשלת ארה"ב. בנוסף, המשקיעים היפניים מתמודדים עם התייקרות עלות הגידור של החשיפה למט"ח, לכן, צעד זה עשוי לגרום להם למכור את אחזקותיהם באג"ח ממשלתי זר. בשנת 2022 הם מכרו אג"ח ממשלתי בחו"ל, אולם, לא המירו את התקבולים ליין, כעת הם עשויים להשלים את המהלך, ולתמוך בהתחזקות היין.

כתוצאה, התגובה בשוקי האג"ח הממשלתי בעולם היתה חזקה, והתשואות הארוכות רשמו עליה, שנתמכה בנוסף, על ידי הטון השורי ששידרו הפד וה-ECB בהודעות הריבית בסוף השבוע הקודם, תשואות אג"ח ממשלות ארה"ב וגרמניה עלו ב-10 נ"ב.

הבנק המרכזי היפני היה הבנק המרכזי האחרון מבין הבנקים במדינות המפותחות, שלא העלה את הריבית, וכתוצאה היין נחלש בשיעור חד מתחילת השנה למרות היותו נכס בטוח, אולם, ההחלטה האחרונה של הבנק המרכזי היפני מחזקת את היין. היין רשם בעקבות ההודעה את אחד מהתיסופים החדים בהיסטוריה והתחזק מול הדולר ב-3.9%. המשקיעים היפנים החזיקו אג"ח ממשלת ארה"ב בהיקפים משמעותיים, אולם, מכרו חלק

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

מאחזקותיהם בשנה האחרונה, לאור עליית הריבית והתשואות במדינות המפותחות, עם זאת, הם לא המירו את הדולרים ליון לאור הפערים במדיניות המוניטרית. המהלך האחרון של הבנק המרכזי היפני צפוי לגרום להמרת חלק מהדולרים ליון.

הצפי כי משקיעים יפניים ימשיכו למכור נכסים בחו"ל ולהחזיר ליפן, יתמוך בהמשך התחזקות היין במהלך השנה, בנוסף, מגמה של האטה גלובלית והתמתנות האינפלציה יתמכו אף הם בהתחזקות היין.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

נכתב על ידי: עינת מאיר, אנליסטית מאקרו ושווקים einat.meir@dbank.co.il

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, nira.shamir@dbank.co.il

הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלול בסקירה זו הינו למטרת אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה לייעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") לייעוץ ללקוחותיו בהתאם לאמור בו. הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שנבדקו עצמאית, העשויים להיות חסרים, בלתי מדויקים, בלתי מעודכנים ואינם מתיימרים להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה או להחליף את שיקול דעתו העצמאי של הקורא. הדעות המובאות בסקירה מייצגות את עמדת מחבריה והן אינן זהות בהכרח לעמדת יועצי ההשקעות בבנק. הדעות האמורות נכונות ליום פרסומן לראשונה והן יכולות להשתנות בכל עת ללא הצורך בהודעה מוקדמת. הניתוח מופץ כחלק מתפוצה רחבה, וגם אם במסגרת תפוצה רחבה זו, הוא מגיע אליך אישית באמצעות הדוא"ל או בכל דרך או מדיה אחרת, אין לראות בו משום ניתוח או סקירה המותאמים לצרכיך ולנתונים האישיים שלך, לא מבחינת תוכן הניתוח, לא מבחינת סוגי הני"ע והנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ככל שיהיו ולא מכל בחינה אחרת. עשוי להיות למחברי הסקירה ו/או לבנק עניין אישי בנושא הסקירה. הבנק וכל חברה קשורה אליו ו/או בעלי מניותיו ו/או עובדיו ו/או מי מטעמו אינם לא יהיו אחראים לכל אי דיוק, שגיאה או כל פגם אחר בסקירה זו, לרבות ביחס לנתונים ו/או לכל נזק, ישיר או עקיף, שייגרם, אם ייגרם, כתוצאה מהסתמכות על סקירה זו, ואינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט. אין להפיץ, להעתיק, לפרסם או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא אישור הבנק מראש ובכתב. העברת הסקירה ופרסומה במלואה או בחלקה, ללא קבלת אישור הבנק כאמור לעיל הינה אסורה בהחלט. הבנק ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בנייהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע עסקאות בבורסה ובפעילות בנקאית לסוגיה, ועשויים להחזיק ו/או לבצע, בין היתר, עסקאות בנייר הערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בסקירה זו, ככל שנזכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכו' למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבועים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. לפיכך לא ישא הבנק באחריות לנזק ו/או הפסד ו/או הוצאה ו/או תוצאה שנגרמה כתוצאה משיבוש ו/או הפסקה בקווי התקשורת ו/או בהעברת הנתונים ככל שאלו נגרמו מתקלות שאינן בשליטת הבנק ושהבנק לא יכול היה למונען במאמץ סביר.