



1.3.2020

## מברק למשקיעים לסיכום חודש פברואר 2020

### משקיע יקר,

לבדו, ומכיוון שהמגפה מוגבלת בזמן אין הצדקה לטלטל את מחירי המניות כלל.

עם סיום עונת השפעת בשבועות הקרובים בשל ההתחממות בחצי הכדור הצפוני, גם הנגיף החדש צפוי לדעוך ולהעלם. כך מגפת הסארס שפרצה בנובמבר 2002 בסין נעלמה לחלוטין עד לחולה האחרון ביוני 2003. שנית, החיסון שכבר פותח בכמה מוקדים בעולם וגם בישראל, צפוי לעבור לניסויים קליניים בבני אדם בחודש אפריל ויהיה מוכן לשיווק עוד לפני עונת השפעת בשנה הבאה. נוסף לכל אלה, גם לצעדי הממשלות לבידוד התושבים הנגועים ישנה השפעה על צמצום ועיכוב ממדי המגפה.

על כן ניתן להניח כי ההרעה ברווחיות החברות, בדגש על חברות ממגזר התעופה והתיירות, תורגש בדוחות הרבעון הראשון של השנה בלבד, ומכאן שאין כל הצדקה לשינוי בתמחור מניותיהן. הירידה החדה בצמיחת התוצר הסיני לא צפויה לפגוע באופן דרמטי בצמיחה הכוללת לשנת 2020.

יתרה מכך, אי הודאות מביאה להסטת כספים ממניות לנכסים בטוחים דוגמת אג"ח ממשלתיות, מחירן זינק וכך התשואה הגלומה שנותרה בהן ירדה לשפל חדש של כל הזמנים – 1.12% לשנה למשך 10 שנים בארה"ב ו-0.57% לשנה בלבד בישראל, ללא הצמדה למדד המחירים לצרכן (2% לשנה בממוצע). כלומר, מדובר בהשקעה בהפסד ריאלי בוודאות (0.57% פחות 2%).

בנסיבות אלה וכשהאלטרנטיבה למניות נמחקה לחלוטין, הקונים המקצועיים שיחזרו לשוק עשויים להטיס את מדדי המניות לשיאים חדשים, כפי שכבר קרה באמצע החודש.

זהו זמן מצוין להתנער מפחד המוות שאוחז בנו כעת, להימנע מהקטנת סיכונים ארוכי טווח ואף לשקול לנצל את הבהלה ולהגדיל את הסיכון הכולל בתיק ההשקעות, לקראת היום שאחרי.

לשירותך בכל עת

אלדר גנזל

מנכ"ל

אין באמור כדי להוות ייעוץ השקעות ו/או תחליף לייעוץ אישי המתחשב ומותאם לצרכי ונכסי כל אדם בידי יועץ השקעות בעל רישיון

מסחר מטלטל החודש, בצל ההתפתחויות במגפת הקורונה החדשה שעלתה לכותרות בסוף ינואר. הבהלה הלמה במשקיעים בשני גלים בתחילת החודש ובסיומו, כאשר בין גל אחד למשנהו הצליחו מדדי המניות לטפס לשיא חדש של כל הזמנים. ביום המסחר האחרון לחודש איבדו המדדים בת"א 5%, כאשר מדדי וול סטריט צללו עד 14% מרמת השיא.

הצלילה החריגה ביומו האחרון של החודש לא קשורה לנגיף השפעת הסיני, אלא למינוף היתר של גופי השקעה אגרסיביים במדדי ארה"ב (קרנות גידור). אלה לוו כספים בריבית אפסית ורכשו בהם מניות בוול סטריט, וכך הטיסו את המדדים בעד 20% ברצף במהלך חצי השנה האחרונה. טריגר קטן כמו התפשטות הקורונה יצר תנודה שאילצה את מנהלי הקרנות למכור מניות ששווין ירד מתחת לגובה ההלוואה. תופעה זו שמחריפה מגמות בבורסה ומבהילה את המשקיעים הפרטיים, מוכרת לנו היטב ממאורעות קודמים בשנים האחרונות בהן מונהגת מדיניות הריבית האפסית.

ולגופה של תבהלה, הקורונה החדשה לא שונה משאר מזהמי דרכי הנשימה ממשפחת הקורונה, ובהם השפעת, הסארס ווירוס הצינון. הנגיף החדש מציג עד כה אלימות מוגברת יותר משפעת ופחות מהסארס, וממית בעיקר חולים כרוניים מעל גיל 70. בקרב צעירים יותר התמותה 0.2%, דומה לשפעת.

לשם השוואה, מנתוני המרכז לבקרת מחלות ומניעתן עולה כי 26 מיליון אמריקאים חלו בשפעת בחורף הזה, ומהם נפטרו 14,000 חולים. בישראל נפטרו 40 מהמחלה, וביניהם גם צעירים ללא מחלות רקע. אם כך נשאלת השאלה – מדוע השווקים מתעלמים ממגפת השפעת העונתית ומתרגשים כל כך מהקורונה החדשה?

האדם, כיצור חושב ומתכנן, נשען על וודאות וידיעה. כמקדם הגנה הישרדותי, אי ודאות מקפיצה את הורמוני הדריכות ומרכזת את כל תשומת הלב, עד שתתקבל ודאות גבוהה יותר. כך נולדת בהלה.

ומנגד, שוויה של מניה נגזר מהיוון של תזרים הרווחים העתידיים של אותה החברה. בסביבה של אפס ריבית, משקל השנים הבאות בחישוב השווי דומה למשקל השנה הראשונה. כך למעשה אין חשיבות לרווחיות שיציגו החברות ברבעון הקרוב