1.3.2023

מברק למשקיעים לסיכום חודש פברואר 2023

משקיע יקר

מדינת ישראל מתפרקת. מי היה מאמין? בצל ההפיכה המשטרית איבד מדד המניות המוביל בת"א החודש 5%, בעוד ששוק האג"ח הוכה קשות עם צניחה של עד **8% באגרות החוב** הממשלתיות לזמן ארוך. השקל נחלש בכ-5%.

מדדי המניות בוול סטריט איבדו גם הם גובה אחרי פתיחה חזקה במיוחד של שנת ההשקעות. התנודה מעלה ומטה מאז תחילת השנה לוותה בשינוי חד בציפיות האינפלציה, שיצרו שינוי חד בתשואת האג"ח של ממשלת ארה"ב לעשר שנים מ-3.4% ל-3.95% (נחשב לתשואה הנמוכה ביותר וחסרת הסיכון מבין כל ההשקעות ארוכות הטווח).

אופטימיות אחזה במשקיעים בארה"ב כאשר האינפלציה הראתה סימני בלימה ברבעון החולף עם הירידה במחירי הסחורות והאנרגיה, ומכאן נולד צפי שגוי לחזרה לשגרה בכלכלה לקראת מגמה של ירידה בריבית. אלא שאז המציאות הוכיחה אחרת, ומסתבר שאינפלציית הליבה (ללא מזון ואנרגיה) היא כאן כדי להישאר, וידרשו עוד העלאות ריבית כדי לנסות ולהחזיר את שד האינפלציה לבקבוק.

הריבית בארה"ב הועלתה ל-4.75% והיא תעלה ל-5.25% ככל הנראה בסוף החודש. האינפלציה מציגה עדיין גבוהה פי 3 מהיעד ולא מראה סימני שליטה. העלאת ריבית מאפס אל מעל 5% בתוך שנה, אחרי עשור ללא ריבית ותוך גידול פי 10 בכמות הכסף שהדפיס הפדרל ריזרב - פוגשת בועת נכסים וחוב בהיקף שלא ידענו כמותה מאז שנות ה-20 של המאה הקודמת. המניות בוול סטריט מתומחרות בבועה בגלל עודף נזילות, ואין בהן פרמיית סיכון כלל מעבר לתשואה חסרת הסיכון הגלומה באג"ח ממשלתי ארה"ב.

בישראל, קואליציה ימנית-קיצונית דתית-קנאית המנוהלת בין היתר בידי מורשעים בעבירות כלכליות והסתה לטרור ובראשה נאשם בשוחד, מדרדרת את ישראל בכוונת מכוון להפיכה משטרית שתסרס לחלוטין את הרשות השופטת. אז תוכל הקואליציה להשתלט על שאר מוסדות המדינה ובהם האקדמיה, התקשורת, הפקידות המקצועית במשרדי הממשלה ושומרי הסף. אם יעברו בקריאה שלישית חוקי ה"רפורמה" עד לסוף מושב הכנסת (לפני הפסח), אזי ישראל תהיה בפועל אוטוקרטיה (שלטון יחיד) בעלת רשות אחת ויחידה, בדומה למשטר בפולין ובהונגריה.

אלא שבניגוד למדינות נחשלות כלכלית אלה, לישראל אין את מנגנון הריסון השלטוני דוגמת ביהמ"ש של האיחוד האירופי, והיא מאוימת ביטחונית/קיומית בכל רגע נתון. למעלה מ-70% ממשרתי הביטחון נמנים על מתנגדי ההפיכה, וספק אם יסכימו לשרת בצבא השליט כפי שעשו עד כה בצבא העם. למדינת ישראל אין את הפרבילגיה להשתעשע במשחקי הכס, ועל כן התרחיש הסביר ביותר הוא ש**ה"רפורמה" תבוטל** אם בהסכמת/פירוק הקואליציה, ואם ע"י מגן שלטון החוק – הוא בג"צ.

הנזקים הכלכליים כבר מורגשים עם הזינוק בשערי המט"ח, והציפייה הנגזרת מכך לעלייה נוספת באינפלציה מעבר להתחממות המשק ממילא ב-5.4% בשנה החולפת. הקפיצה בציפיות האינפלציה החודש מביאה מיד לזינוק בציפיות הריבית (שעלתה החודש ממילא בחצי אחוז ל-4.25%), והצפי כרגע הוא לריבית 5% השנה. שוק האג"ח מצדו עושה התאמות לציפיות הריבית והאינפלציה ועל כן חלה החודש צניחה של 2%-8% בשערי אגרות החוב, כשהאג"ח הארוכות לפדיון (נפדות בעוד עשור ויותר) נפגעות יותר במכפלת השנים לפדיון.

כבר בסוף שנת 2021 זיהינו באסטרטג את התנאים ההיפר-אינפלציוניים שהצטברו ומכאן הנחנו סביבת ריבית מזנקת בשנים הבאות. בהתאם לכך צמצמנו את אחוז המניות לשליש מהגדרת המדיניות המרבית, וריכזנו את תיק האג"ח צמוד לאינפלציה ולזמן קצר (כשנתיים לפדיון). מבנה תיק ייחודי זה החליק עבורנו את התנודה הכואבת בבורסות בשנה שחלפה, והוא מצליח לעשות זאת גם בטלטלה המקומית מאז תחילת השנה.

כפועל יוצא מסביבת הריבית המטפסת, התשואה הגלומה למשקיעים הסולידיים עולה והיא עומדת היום על 4.8% לשנה חסר סיכון (מק"מ). יש לצפות לתשואה גבוהה מזו בתיק בסיכום השנה.

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