1.11.2023

מברק למשקיעים לסיכום חודש אוקטובר 2023

משקיע יקר

ירידות שערים חדות החודש בשיעור של 11.5% במדד המניות המוביל בת"א ו-2.6% באג"ח, בצל המלחמה בעזה, וגם בעקבות עליה נוספת בתשואת האג"ח של ממשלת ארה"ב לשיא של 16 שנים. וול סטריט צנחה כ-10% ב-3 חודשים.

שוויה של מניה מגלם את תזרים הרווח העתידי של החברה לשנים ארוכות קדימה, ולמעשה הרווח בשנים הבאות אינו מושפע כלל מאירועים קצרי טווח כמו מגפה או מלחמה. ובכל זאת, בגלל הטיה רגשית מיותרת - שוקי ההון מגיבים בעצבנות.

לעומתם, אירועים כלכליים (כמו שינויי ריבית ואינפלציה) - בהחלט משפיעים על רווחיות החברות ועל השווקים, אך התנודתיות פחותה. פרדוקס.

עליית התשואה באג"ח ממשלת ארה"ב נמשכת כבר שנתיים, מאז החלה מלאכת העלאת הריבית במשק ע"י הבנק הפדרלי מרמת האפס ל-5.5%. החלטת הריבית נוגעת רק **לטווח הקצר** והיא יכולה להשתנות בישיבת הפד הנערכת 8 פעמים בשנה.

הריבית **ארוכת הטווח** לעומת זאת נקבעת ע"י המשקיעים בשוק ההון, לפי מחיר האג"ח של ממשלת ארה"ב לזמן של 10/20/30 שנים, שממנו נגזרת התשואה הגלומה בהשקעה (שתתקבל מרכישת האג"ח והחזקה עד ליום הפדיון).

התשואה ארוכת הטווח מהווה תחליף חסר סיכון לכל ההשקעות ארוכות הטווח האחרות כמו מניות ונדל"ן, ולכן זינוק מהיר בתשואת האג"ח מטלטל את שוקי המניות שמנסים לגלם תשואה גבוהה יותר, מה שמתבטא בירידות שערים חדות בבורסות.

זאת ועוד, עלייה חדה בתשואת האג"ח גם מייקרת את המשכנתא בהתאם, את מחיר החוב שיאלצו לשלם הלווים (פרטיים, חברות וממשלות), ופוגעת במאזני הבנקים שמחזיקים באגרות חוב ארוכות בכספי הפיקדונות של הלקוחות. אפילו הבנק הפדרלי נפגע מעליית התשואה באג"ח, שכן בעשור האחרון הוא רכש 7 טריליון דולר באג"ח ממשלתיות ואחרות, וכעת יש במאזנו הפסד נצבר של טריליון דולר כתוצאה מהירידה התלולה בשערן.

ברקע זה, המשיכה המגמה השלילית במדדי המניות והאג"ח בחו"ל החודש. מניות הבנקים בארה"ב צללו לשפל נמוך מזה שהיה בחודש מרץ השנה, אז קרסו 3 בנקים בארה"ב ובשוויץ, והפד הדפיס 400 מיליארד דולר כדי לחלץ אותם בהבטחת הפיקדונות של הציבור.

בועת המניות בוול סטריט ושוק הנדל"ן קרובים לנק' שבירה אחרי שנתיים של גידול בעלויות המימון וחנק האינפלציה. חוזקת המשק האמריקאי עם שיעורי האבטלה הנמוכים והצמיחה המרשימים הם תוצאה של הכפלת כמות הכסף המודפס מאז משבר הקורונה, דבר שיחייב המשך הידוק מוניטארי חונק (שריפת הכסף שהודפס וריבית גבוהה).

טרגדיית ה-7.10 בעוטף עזה תלווה את מדינת ישראל למשך דורות. ובכל זאת, בהתרחש האסון האנושי הנורא מכל, הוסרה מעל מדינת ישראל חרב הרפורמה המשפטית - איום קיומי ממשי שאם היה מתרחש במתכונתו המתוכננת (עפ"י נאום לוין מיום 4.1.2023), השתקת הרשות השופטת וכינון משטר אוטוקרטי שנשלט ע"י רשות אחת -ישראל לא היתה עוד המדינה שהכרנו.

שוק ההון בת"א סבל במהלך שנת 2023 מפער משמעותי מול תשואת המדדים בוול סטריט, והשקל נחלש במעל 10%. זאת ברקע לבריחת הכספים, המוחות, וקניין חברות הסטרטאפ שהעתיקו את רישומן לחו"ל. מדינת ישראל ב-6.10 היתה מדינה מפולגת, קרועה ושסועה על סף מלחמת אחים, והמשקיעים הצביעו ברגליים. כל זה הושלך לפח הזבל של ההיסטוריה עם פרוץ מאורעות הטבח.

למלחמה יש שתי פנים כלכליות: לצד הירידה בתוצר על גבול המיתון וקפיצה בשיעור האינפלציה עקב המחסור שנצבר בחודשי המלחמה, יורגש גם גידול ענק בהוצאות הממשלה בהצטיידות ורכש, שיקום נזקים ומענקים לנפגעים. הוצאה זו תתמוך בצמיחה ותעורר את הכלכלה ואת מדדי המניות.

האסטרטגיה הסולידית שננקטת בתיקי ההשקעות מזה זמן, הצליחה למתן את הזעזועים הגיאופוליטיים. ובכל זאת לא נפעל לנצל את ההזדמנות, כיוון שההתפתחות המאקרו כלכלית העולמית שוללת כדאיות בחשיפה לאפיקי הסיכון.

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