



1.4.2020

## מברק למשקיעים לסיכום חודש מרץ 2020

משקיע יקר,

בעתיד, שובה של האינפלציה למרכז היעד הממשלתי (2%) תחייב את הבנקים המרכזיים להעלות את הריבית לרמה ריאלית חיובית (3%). בריבית כזו מחיר הדירה שלכם יתמוטט בחזרה לרמתו ההוגנת, 30%-50% נמוך מהמחיר היום, ודור שלם של מתחננים ורוכשי דירות במשכנתא מנופחת עד גיל הפנסיה, יאבד את כל רכושו. בנקים וממשלות יקרוסו והעולם יצולל לשפל כלכלי עמוק שמתרחש רק פעם בחיי אדם, כמותו ראינו לאחרונה רק לפני 91 שנים (משבר 1929).

אך עוד חזון למועד, בימים אלה עסקינן במשבר ממקור חיצוני, והתנהגות המשקיעים באירוע כזה היא הרבה יותר מבוהלת, כיוון שבשונה מפיננסים, במגפות הציבור דווקא מבין מצוין. פחד המוות אוחד וכולם רוצים לחבק את המזומן לקראת הימים הקשים שבפתח. אלא מה, אמפירית אנו רואים תמיד שאירוע חיצוני מתחיל בנפילה מצוק בבורסות, (צניחה במכה אחת), ואז בתוך זמן קצר המדדים חוזרים לטפס לרמת שיא גבוהה יותר מנקודת ההתחלה. כך יקרה גם הפעם.

בשונה מפיצוץ בועה פיננסית, לאירועים ממקור חיצוני אין כלל השפעה על שוויים ההוגן של הנכסים. שווי החברות נגזר מהיוון של רווחיותן שנים קדימה. והרי אין קשר בין השבתה של המשק לחודש אחד לרווחיות של החברות במהלך העשור הקרוב.

על כן דינו של הפער העמוק בין שווין ההוגן של המניות והאג"ח לשווין בבורסה - להסגר מיד. הבורסות מתקנות מעלה בעוצמה.

יתר על כן, התערבות הממשלות בימי המגפה ע"י הקלה מוניטארית (הורדת ריבית חדה) והקלה פסיקאלית (גידול חד בהוצאות הממשלה), דוחפים מעלה את הבורסות לשיאים חדשים ביום שאחרי.

כך צפויה שנת 2020 להסתכם בתשואות חיוביות עבור המשקיעים. עם קורונה או בלעדיה.

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

אפקט בהלה בסדר גודל היסטורי היכה בציבור המשקיעים הפרטיים החודש, ואלה משכו כשליש מנכסיהם הנזילים המושקעים בבורסה, בעיקר באמצעות קרנות הנאמנות הסולידיות (הרכב ממוצע של 75% אג"ח 25% מניות). כשכולם רוצים לעבור בדלת באותה העת הם מפילים את הקיר, וכך בתוך שבועיים איבדו מדדי המניות עד 35% מערכם ומדדי האג"ח הסולידיים עד 15%. טירוף.

עם סיום מלאכת המכירה של הציבור המבוהל באמצע החודש, חזרו המדדים לטפס בדרכם חזרה לשווי הוגן של הנכסים, שלא אמור להיות מושפע כלל ממגפת שפעת. הליך תיקון זה יושלם בתוך שבועות במדדי האג"ח, ובתוך חודשים אחדים במדדי המניות. כך מתנהגים השווקים תמיד כשמדובר במשבר שמקורו באירוע חיצוני (לא פיננסי).

ככלל, ניתן לחלק משברים בבורסות לשניים:

1. משבר שמקורו בפיצוץ בועה פיננסית - סאב פריים 2008 או בועת הדוט.קום 2000.

2. משבר ממקור חיצוני: בטחוני (מלחמה/פיגוע 11.9), אסון טבע (צונאמי 2004/פיצוץ הכור בפאקושימה 2011), מגפה (אבולה 2014/סארס 2002) או פוליטי (ברקזיט/משאל עם לחילוף יוון/בחירתו של טראמפ לנשיאות וכו').

כשמדובר בפיצוץ בועה פיננסית, התנהגות המשקיעים היא רדומה, וכך מבלי לשים לב מדדי המניות מאבדים מחצית מערכם במהלך שנמשך שנים אחדות, ולמעשה מי שהשקיע ערב פיצוץ הבועה יצטרך להמתין שנים ארוכות כדי לפגוש את הקרן. המשקיעים בשפל הגדול של 1929 חיכו 25 שנים כדי לראות את הכסף. משקיעי הנאסד"ק 2000 ראו הפסד עד לבחירתו של טראמפ בשנת 2016, 16 שנים. מי שקונה נכסים במחיר בועה שלא יתפלא שהלך לו הכסף.

כיוון שהציבור מטבעו לא מבין דבר בפיננסים ואינו מודע לבועה כשהיא מתנפחת וכשהיא מתפוצצת, הוא לא ממחר למכור בבהלה כפי שהוא כן נוהג לעשות במקרה של משבר ממקור חיצוני. דוגמא לבועה פיננסית אדירה שמתנפחת ברגעים אלה ממש, ניתן למצוא אצלכם בדירה. עשר שנים של אפס ריבית ניפחו את מחיר הנדל"ן ב-120%.