

יורוס הקורונה בהיבט תיקי ההשקעה - מבזקון

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות יקרים,

אנו מעריכים שהנכם חשופים למידע הזורם (ומתפשט כוירוס...) במדיה לגבי נגיף הקורונה. מגיפות בפוטנציה יוצרות תמיד בהלה וזאת על רקע ההיסטורי של היקף החללים שהן עלולות להפיל עד שמצליחים לבודדן. העובדה שכנראה אין כרגע חיסון כנגד הוירוס רק מוסיף למתח הקיים. מכאן ההשפעה על השווקים הפיננסיים היא ישירה.

אקדים ואומר שנכון לעכשיו (!) שוקי המניות אכן חווים ירידות שערים, אך הן לא דרמטיות יחסית לכותרות בחדשות. אלא שטבעם של דברים עלול להביא (ראו את אירועי מגפת הסארס בעשור הקודם) להתגברותן ואף בחזקה.

יחד עם זאת, וזה מתחדד דווקא על רקע הפוזיציה הדפנסית שלנו במניות, אנו סבורים שהסיכוי בעקבות בהלת הקורונה למפולת שערים קיים אך הוא אינו גבוה. להערכתנו השווקים יידעו בהמשך הירידות לעכל את המצב שלמרות הכותרות ייתפס כזמני ויש שיראו בו הזדמנות לרכוש מניות במחיר נוח יותר. מחירי האג"ח חסרי הסיכון האלטרנטיביים והמתייקרים באירועים כאלו יהיו סיבה טובה התומכת בכך לדידם. אנו בשלב זה איננו מעבים את הפוזיציה המנייתית שלנו (למעט בשוליים). יתכן שנעשה זאת בהמשך. הסיבה העיקרית לכך היא שאנו חושבים שהמדיניות המוניטרית המרחיבה של הבנקים המרכזיים מביאה (ויתכן שתביא עוד יותר גם בהמשך) את מחירי המניות לרמות גבוהות יחסית לממוצעים רב שנתיים, רמות מחירים שאינם ראויים לחשיפה מכסימלית אליהם ברמתם הנוכחית. זאת בלי קשר לוירוס הקורונה.

המשך המתח בשווקים עלול להכביד גם על שוק אגרות החוב הקונצרניות, בדגש לארוכות טווח ולדירוגים הנמוכים. מחיריהן התייקרו מאד יחסית לאגרות חוב ממשלתיות בשנה האחרונה (בעגה המקצועית – המרווח שלהן מולן הצטמצם מאד). גם כאן המדיניות שלנו היא לחכות לרמות נוחות הרבה יותר בשביל לשקול חשיפה משמעותית אליהן. כרגע אנו נמצאים בחשיפה מוגברת לאג"ח קונצרני בדרוג גבוה ולטווחים קצרים עד בינוניים.

לגבי החשיפה המט"חית – אנו נמצאים בחשיפה מוגברת יחסית (דרך מניות חו"ל או אג"חים קצרי טווח מאד) שנהנית ברכיב האג"חי מריביות כמעט חסרות סיכון גבוהות משמעותית מהחלופה השקלית. יחד עם זאת החשיפה משקפת סיכון שהתממש בשנת 2019 (לעומת שנת 2018 בה השקל נחלש משמעותית).

לשקל היו סיבות טובות להתחזק (כלכלת הייטק, ביוטק ואגרוטק חזקים ומעוררים התפעלות, ייצוא הגז שהחל, השקעות חוץ בחברות ישראליות ועוד). ייתכן והתחזקותו הלכה רחוק מדי. בנק ישראל התבטא מפורשות שהרמה הנוכחית של השקל לא מוצדקת כלכלית ושהוא מזהה פעילות ספקולטיבית להתחזקותו. הוא ציין שינקוט בכלים העומדים ברשותו לתמיכה בשער החליפין. בינתיים הפעולות בהן הוא נוקט הן שבלוניות ואינן נוחלות הצלחה, וזאת בלשון המעטה.

בהיבט וירוס הקורונה נשוא מאמר זה, לחץ חזק ומתמשך בשווקים הפיננסיים עלול/עשוי להחליש את השקל. זה יקרה כאשר תהיה הערכה שהמשק הישראלי צפוי לסבול מהאטה כלכלית גלובלית הנגזרת ממגפה מתמשכת. היחלשותו של השקל מול הדולר בעיקר תיצור גידור חלקי לתיק ההשקעות הכולל. עם זאת, דעתנו בשלב זה היא שבהלת הקורונה לא תסיט משמעותית את השקל מתוואי התחזקותו. אנו מעריכים שהגורם שיסיט את השקל מתוואי התחזקותו זה כאמור היחלשות מנועי הצמיחה של הכלכלה המקומית ו/או התערבות דרמטית של בנק ישראל. התחזקות המט"ח באם תגיע תביא אותנו לשקול צמצום חשיפה אליו.

ראוי לציין כי ההתייחסות לעיל היא כללית וכל תיק השקעות מטופל פרטנית עפ"י הסיכון המוגדר, טווח ההשקעה הידוע, מגבלות נוספות ספציפיות וכד'. כמו כן המידע להלן נכון לעת הנוכחית ומטבע הדברים יתכנו שינויים בתפיסת ההשקעה עפ"י הצורך והמצב.

למינוס לכל אלה ויהיו צידכונים בהמשך עפ"י הצורך,

שלכם, משה וצוות רויטר מידן

*** אין לראות באמור לעיל משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. כל העושה במידע הנ"ל שימוש כלשהו - עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית. החברה ו/או הכותבים מחזיקים ו/או עשויים להחזיק או למכור בחסר ניירות הערך או מדדים המוזכרים לעיל.

רויטר מידן בית השקעות בע"מ
גולדה מאיר 3, בניין לב הניצן, פארק המדע נס ציונה 74036
טלפון: 08-9367700 (רב קווי) פקס: 08-9369801
www.rmih.co.il