

עדכון קצר לגבי השווקים הפיננסיים ופעולותינו

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות וקוראים יקרים,

בהמשך לעידכון מקיף שנשלח ללקוחות החברה בלבד ב - 12 מאי (אותו ניתן כעת לקרוא באתר האינטרנט שלנו – www.rmih.co.il), אנו מוצאים לנכון להמשיך ולעדכן ברצף וזאת לאור המתרחש בשווקים הפיננסיים מאז.

נקודות עיקריות:

א. אגרות החוב המשיכו לרדת במחיר ולעלות בתשואה לפדיון. בנק ישראל אף העלה את הריבית המוניטרית מעל החזוי והיא עומדת כיום על שלושת רבעי האחוז. בולטת העובדה שבאגרות החוב נפתחו הפערים בין אג"ח מדינה לקונצרני (spread) והירידות היותר חזקות היו באג"ח צמוד המדד לעומת הלא צמוד. זאת על רקע ירידת הציפיות לאינפלציה לאורך כל עקום התשואה (אך בעיקר בטווחים של עד 5 שנים). להזכירכם, בסקירתנו האחרונה עודכנתם בפעולותינו בתיקים לכיוון האפיק הלא צמוד. יחד עם זאת, כעת לאור העובדה שהציפיות לאינפלציה ירדו בחדות ובמהירות (3% אינפלציה לטווח שנתיים, 2.55% לטווח חמש שנים, 2.3% לטווח עשר שנים) אנו מחדשים את התעניינותנו בצמודי המדד וככל הנראה פדיונות של אגרות חוב בחודש הקרוב (בעיקר צמודי מדד), שיהפכו למזומן בתיקים, ינותבו מחדש לאפיק צמוד המדד (המועדף אף בהיבט מס בסביבת אינפלציה גבוהה). באופן כללי ניתן לומר שעקום התשואה הנוכחי בטווח הקצר פלוס שלו מגלם ריבית עתידית גבוהה ממה שבנק ישראל יגיע אליה להערכתנו. משמעות הדבר היא שבשלב מסויים מחירי אגרות החוב שאנו מחזיקים לפדיון (מהווים חלק גדול ממרכיב התיקים) ישקפו במחיר שלהם שווי גבוה יותר יחסית, אם ב"זחילה" על הריבית עד לפדיון ואם דרך רווח הון הקשור ביחסיות לריבית האלטרנטיבית הגבוהה מדי החזויה כיום ע"י השוק.

ב. שוקי המניות ממשיכים אף הם לרדת. השוק המקומי (שהחזיק מעמד לאור נתוני המקרו היחסיים הטובים של ישראל ומשקל גבוה יחסית לעולם של מניות ערך ומשקל נמוך לטכנולוגיה) נכנע ללחץ וירד מאז הסקירה האחרונה אף באופן חד יותר מאשר השוק האמריקאי. אנו מזהים בשוק האמריקאי הזדמנויות קניה זמניות. לאור זאת, ניצלנו את המזומן שנשמר לצורך כך והגדלנו במידה מסויימת (בהתאמה לנדרש בכל תיק) את החשיפה למניות דרך מדד אס&פ 500 ומגזר הפיננסיים. "הערת אזהרה" – הריבית האלטרנטיבית ארוכת הטווח ירדה אמנם בשבוע האחרון אך תנאי האינפלציה והאינפלציה על שוקי המניות עדיין קיימים. אם האינפלציה תישאר גבוהה בעתיד הקרוב, מה שקורה במקרו מתגלגל ביתר שאת למיקרו שמכביד על מאזני החברות (עלויות שכר, אנרגיה, שינוע וכו') ומשפיע על שורת

הרווח הנוכחי ובעיקר העתידי. לגבי תיקי ההשקעה המנוהלים - ברובם אנו עדיין לא הגענו לחשיפה מלאה למניות ושומרים מזומן לשם כך. אין לראות ברכישות האחרונות שלנו סוף פסוק לדרמה אלא התאמת סיכוי מול סיכון בתיקים אשר דינמיים כל הזמן.

ג. מט"ח – תדמיתה הזוהרת של כלכלת ישראל, המושתת על טכנולוגיה מתקדמת לסוגיה, חטפה מכה קטנה בכנף לאור הנפילות החזות ביותר במניות הישראליות שהונפקו בזמן האחרון (שלא תגידו שלא אמרנו...). ולאור התקררות תאבון המשקיעים להשקעות בהייטק. זה משפיע באופן ישיר ועקיף על זרימת הדולרים לישראל. תוסיפו את הירידות בשוקי המניות בחו"ל שמביאות את המוסדיים להקטנת הגידור המט"חי, ותקבלו פחות בשער המטבע המקומי מתחילת השנה. אנו מאמינים בייחודיות הכלכלה הישראלית ובסיכוייה לצלוח את המשבר הנוכחי. אנו ממשיכים לממש מט"ח במתינות היכן שנדרש. את ההגדלה כאמור לעיל במניות בארה"ב עשינו חלקית בני"ע מגודרי מט"ח.

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.

**אנו מודעים כאופן להשפעת השוקים הפיננסיים על תיקי ההשקעות.
למינים לכל אלה, וכתמיד יהיו צרכונים בהמשך.**

*** 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.