

כיצד פעלנו בתיקים מאז הסקירה האחרונה?

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות יקרים,

שוקי ההון בכללותם היו תנודתיים למדי מאז סקירתנו האחרונה מלפני כחודש פלוס. אם היינו בוחרים לזקק את ההתרחשויות אזי העניין העיקרי שצץ ועולה הוא עליית מפלס החרדה מפני התפרצות אינפלציונית. כשבארה"ב לוחשים על עליית מדרגת אינפלציה לסביבות 4% אף שהשווקים האמיתיים מאותתים על 2% פלוס בלבד, הרי זה לא מוסיף נחת ושקט, ומי שחטפו בחודש האחרון אלו הם בעיקר מחזיקי אגרות החוב הנומינליות ארוכות הטווח לצד תנודתיות וכיוון כללי חיובי מתון בשוקי המניות.

אנו מצביעים על הסיכון בהתפרצות אינפלציונית כ"ברבור שחור" שעלול לטרוף את הקלפים בכלכלות ובשווקים הפיננסיים אך ראוי לציין שאנו מאזנים זאת עם ראייה אופטימית לגבי צמיחת התוצר הגלובלי עם היציאה הצפויה ממשבר הקורונה.

כפי שציינו בתקופה האחרונה הנזילות המטרופת מנפחת בועות פיננסיות. בבעות פיננסיות תמיד יימצאו הסברים המנומקים שמצדיקים את קיומן (כמו שבשיאי משברים פיננסיים יימצאו תמיד הסברים מנומקים מדוע עדיין צריך לברוח אפילו שהסוסים ברחו מהארווה...). אנו סבורים שאכן יש כיום בועות פיננסיות באוויר אך לשאלה "האם לברוח" אנו בשלב זה אומרים לא (תשובה זו יכולה להשתנות מהר מאד). זאת משום שתהליך היציאה מהמשבר עדיין בתחילתו, הממשלות והבנקים המרכזיים נרתמים במלואם לתמיכה בכלכלות ואנו משתדלים לנווט את ההשקעות לתחומים לא בועתיים שלהערכתנו יש להם עדיין סיכוי לאפסייד. וכשאנו מתכוונים לתחומים בועתיים איננו מגבילים זאת רק ל"טקים" אלא גם לאגרות חוב ארוכות טווח.

בהקשר לאגרות החוב הממשלתיות יש לציין שעבר עליהן חודש לא קל משום שקשה יותר לווסת את המחירים שלהן והם משקפים את הציפיות האינפלציוניות וסיכון הריבית ארוכת הטווח. עליית הציפיות לאינפלציה פעלה כמשקולת כנגדן עד כדי כך שזה השפיע לרעה בסוף החודש גם על המניות משום שהאלטרנטיבה חסרת הסיכון להן הפכה לאטרקטיבית יותר, וכל זאת במהלך זמן מהיר ועוצמתי.

אנו ממשיכים להצטייד במזומן בעיקר כתוצאה מפדיונות ומכירות של אגרות חוב ובשוליים גם מניות אותן המשכנו לממש קלות. איננו ממהרים להחזיר את המזומן במלואו לשוק ואם כן זה לרוב להשקעות צמודות מדד קצרות טווח בארץ ובחול. המזומן ישמש אותנו כשנראה הזדמנויות טובות במישור סיכון מול סיכוי. רמת המזומן בתיקים חדשים שנבנים גבוהה משמעותית מאשר בזמנים רגילים. אנו מעריכים שלא רחוק היום בו נאריך משמעותית את טווח ההשקעה באגרות חוב. אנו עדיין מעדיפים פוזיציה קרובה למלאה במניות (חשיפה נמוכה לטכנולוגיה, משקל יתר לפיננסים, לתקשורת ולמדדים גלובליים וכלליים) אם כי כאמור המשכנו לממש קלות כאן. לגבי החשיפה המט"חית נציין שהדולר התחזק מול השקל מאז הסקירה האחרונה (בה ציינו שהוא הגיע לרמות נמוכות מדי) וזאת בעיקר על רקע התייצבותו בשוקי המט"ח בעולם והתערבות אגרסיבית של בנק ישראל. רמה של 3.3 שן לדולר אינה מזמינה אותנו למימוש מסיבי של החשיפה המט"חית. התחזקותו המסויימת של הדולר מאז הסקירה האחרונה נוצלה למימוש שולי גם כאן.

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.

לכתוב, משה וצוות רויטר מידן

אנו מזמינים אתכם לעקוב אחרינו גם בלינקדאין ע"י כפתור - **Follow**.

לחצו [כאן](#) להתחברות אלינו.

אין לראות באמור לעיל משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מס בידי מי שמוסמך לכך 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.