

מבזקון קצר על שוקי ההון ופעולותינו בתיקי ההשקעה

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות וקוראים יקרים,

על רקע הירידות בשוקי המניות בחודשיים האחרונים (יותר בארה"ב ובצורה פחותה יותר בארץ) אנו מוצאים לנכון לעדכן אתכם בתמציתיות לגבי דעתנו על השווקים ופעולותינו בתיקי ההשקעה.

שוק המניות האמריקאי חווה תיקון שערים (בזיגזג של צעד למעלה ושני צעדים למטה) מזה כחודשיים וזאת על רקע מספר סיבות:

א. מדיניות המכסים של הנשיא טראמפ שייעודה על פיו לתמוך בכלכלה האמריקאית, אך השוק מתמחר גם אפשרות לצעדי נגד של הכלכלות מחוץ לארה"ב, וכפי שכתבנו בסקירתנו הקודמת, מלחמות מכסים לא מסייעות, בלשון המעטה, לשווקים הפיננסיים. אי הוודאות לגבי ההשלכות של מלחמת הסחר על הכלכלה הגלובלית היא רבה ושוקי מניות לא אוהבים אי ודאות ומגיבים בהתאם. נוסף לכך גם את האפשרות שמתרחשת גלובלית כלכלית עלולה להגביר את המתרחשות הצבאיות במשולש ארה"ב, סין, רוסיה, והרי לנו מתכון לאי שקט נוסף בשווקים הפיננסיים.

ב. מחירי היעד לשנת 2025 של מדד SP500 הונמכו ע"י מספר אנליסטים שהיו בעבר הרבה יותר שוריים על השוק (אד ירדני, גולדמן זאקס, ברקליס וכד'). זה נובע לא רק מטרומפ אלא מההבנה שתחזיות הרווח לשנת 2025 של החברות המובילות במדד לא תהיינה ורודות כמו שנצפו בשלהי שנת 2024.

ג. למרות ירידת התשואות לפדיון המשמעותית מתחילת השנה של האלטרנטיבות ארוכות הטווח הפחות מסוכנות, אג"חים של ממשלת ארה"ב ל 10 שנים נותנות תשואה של כ 4.13% (נכון לכתיבת הסקירה). יחסית למכפילי הרווח שעדיין עשירים במניות, זו חלופה להחזקה ארוכת טווח שממשיכה להיות רלוונטית למניות במישור סיכון/סיכוי, לצד התנהגות חיובית הצפויה במחירי אג"ח אלו אם הטלטלה בשוק המניות תימשך.

ולגבי שוק המניות המקומי. שוק זה התנהג משמעותית טוב יותר, בוודאי בחצי השנה האחרונה יחסית לשוק האמריקאי. השוק כאן התנתק כמעט לחלוטין מהסערות וההתנהלות הפוליטית חסרת התקדים לצד מצב המלחמה. הכלכלה הישראלית הוכיחה את עצמה במשבר (ובשבר) הנוכחי, נסיגה מסויימת בתעשיית ההייטק מקבלת פיצוי דרך התגברות היצוא הבטחוני. מכירת ויז לגוגל במחיר סביב 32 מיליארד דולר הינה סממן שכוחה של החדשנות הישראלית עדיין במונתנו ומתורגמת לעוצמה כלכלית.

השוק המקומי להערכתנו מביט כבר לשנת 2026 וצופה "עירבוב קלפים פוליטי" חדש על כל משמעויותיו. זו הסיבה מדוע שוקי המניות, האג"ח והמט"ח מתנהגים, כך אנו מעריכים כאמור, באופן הרבה יותר מתון למול נסיבות דומות בשנת 2023.

ולגבי פעולותינו בתיקי ההשקעות:

- א. אנו מזה זמן מימשנו בצורה מתונה והדרגתית מניות חו"ל היכן שנדרש (ועקב כך עלה במידת מה אחוז רכיב המניות המקומי מול סך האחזקה). על כן הפוזיציה שלנו אינה מלאה מול המוגדר במדיניות ההשקעה.
- ב. אנו הארכנו את משך החיים הממוצע של רכיב האג"ח בתיקי ההשקעה, בעיקר דרך אגרות חוב של המדינה משום שמרווחי הריבית של אג"ח חברות אינו מספק בטווחים הארוכים. אנו כן רוכשים אג"ח חברות לטווחים קצרים בזמני חולשה שלהם בשוק כשהמרווחים נפתחים. כמו כן מיתנו את ההטיה לכיוון אג"חים צמודי המדד מול האג"חים שקליים וכיום האחזקה ביניהם היא יותר מאוזנת.
- ג. אנו סבורים כי בשלב זה אין פנינו למפולת בשוקי המניות (בהובלת השוק האמריקאי). קשה מאד לחזות את תזויות הנשיא האמריקאי ולפעול לפיה. לעומת זאת, אנו כן חושבים שתנאי עיקרי למפולת הוא מוסדות פיננסיים וחברות שממונפים מאד יחסית למוצע. זה לא מתקיים להערכתנו. האם הירידות תימשכנה? בהחלט יתכן. אנו לא מוכרים בשלב זה ומחפשים מאידך נקודות כניסה לרכישה אופורטוניסטית (במזומן שאנו שומרים ומיועד לכך) של מניות בחו"ל בעיקר. רכישה שתעלה את רמת הפוזיציה במניות בתיקים. לא כרגע כאמור, אבל עיננו צופיה.

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.

למיניום לכל אלה, וכתמיד יהיו צרכונינו בהמשך עפ"י הצורך,

**אנו מאחלים לכם בהצלחות לז' ספס מח והתחדשות איכות רצונה,
ומייחלים לכם החטופים הבייתה.
לכם, בית 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.