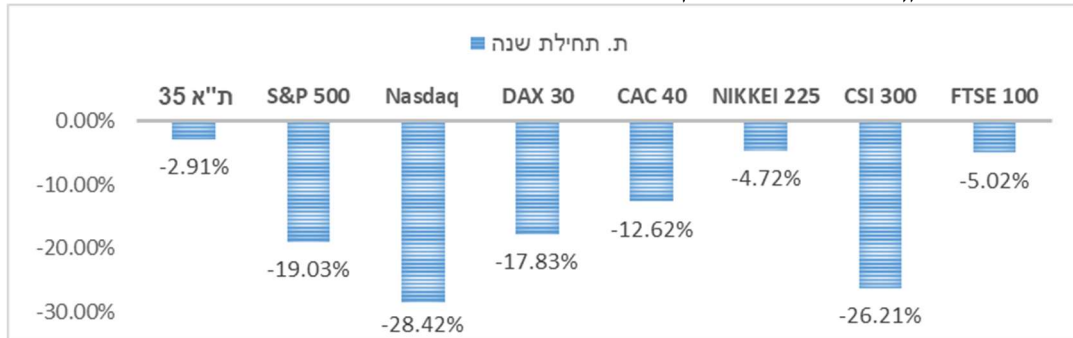


המעז מנצח

שנת 2022 עד עתה איננה מאירה פנים למשקיעים, הירידות החדות בכל המגזרים הביאו לקיטון משמעותי בהיקף נכסי הציבור בארץ ובעולם.



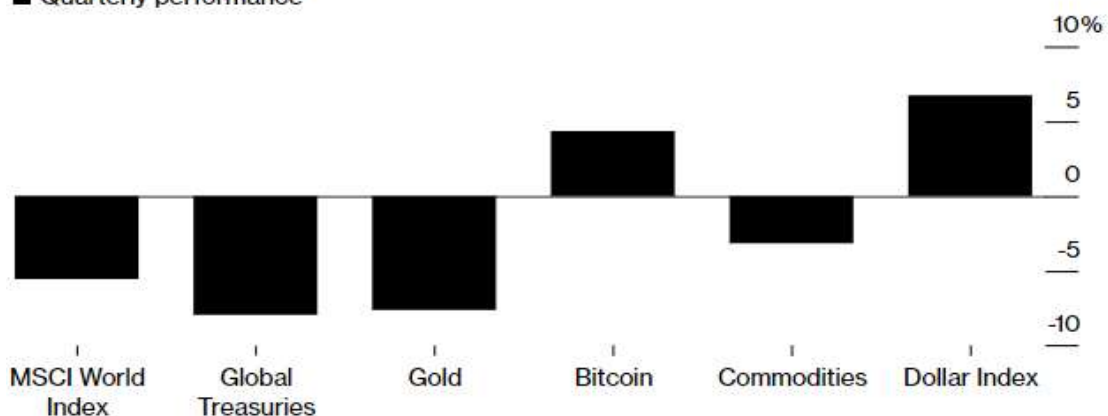
מתחילת השנה קטנו הנכסים בכ-36 טריליון דולר, בארה"ב לבדה נמחקו כ-9 טריליון דולר, עוצמת הירידות נחשבת לחריגה גם בראייה היסטורית וגוברת על הירידות של 2008 ושל תחילת תקופת התפרצות נגיף הקורונה.

באופן טבעי, משקיעים נרתעים מהפסדים אלו ומחפשים מפלט באפיקים אחרים. אך, כפי שאנו מציגים בגרף לעיל אפילו הנסיון לבחור אסטרטגיות השקעה הנחשבות לדפנסיביות יותר (כדוגמת הזהב, אג"ח ממשלתי וכד), נמצאו בתקופה זאת כלא רלוונטיות. עם זאת, מטבע הדולר שהתחזק השנה מול המטבעות בעולם, היווה מקור לתשואות חיוביות וגם זאת רק כתוצאה ממדיניות העלאות הריבית האגרסיביות של הפד בארה"ב.

Lost Heaven

Traditional safe heavens such as bonds and gold also fell this quarter

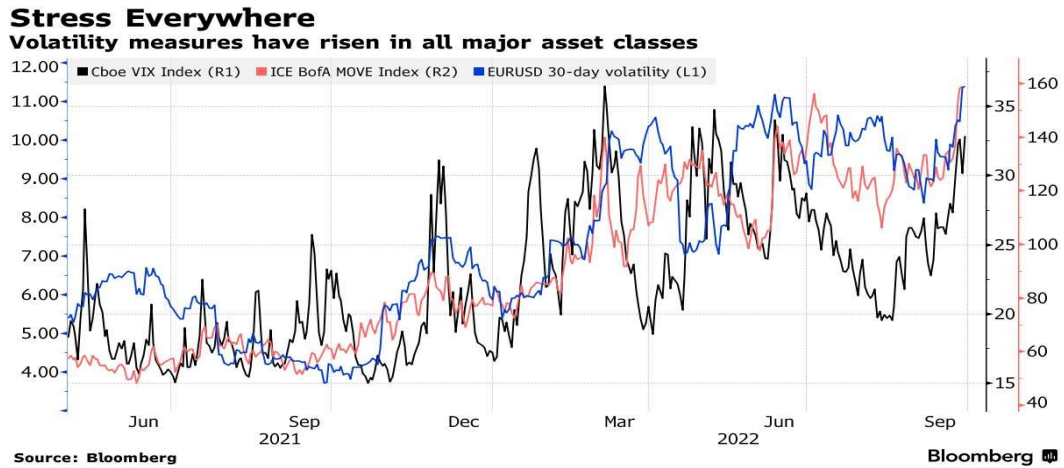
■ Quarterly performance



Source: Bloomberg

יתר על כן, השנה הירידות במניות ובאג"ח חריגות בהיקפן גם מבחינת היקפי המסחר ומבחינת היקפי אחזקות הציבור.

כפי שנציג בגרף הבא, מדדי התנודתיות בשווקים גבוהים מאד ומעידים על עצבנות המשקיעים והיעדר הכיוון המוביל ליציאה זוחלת ואיטית של משקיעים משוקי המניות.



נוסף לכך, בניגוד לעבר, הורדות ריבית והרחבות כמותיות אינן אופציה בעיקר עקב אינפלציה גבוהה. עליות המחירים מקשות על הרחבות מוניטריות וגורמות אף להיפך, צמצום מוניטרי של הבנקים המרכזיים בעולם, על מנת לצמצם צריכה. התוצאה- העלאות ריבית הגוררות תשואות על פקדונות ומשיכת משקיעים מהבורסה אל החסכון.

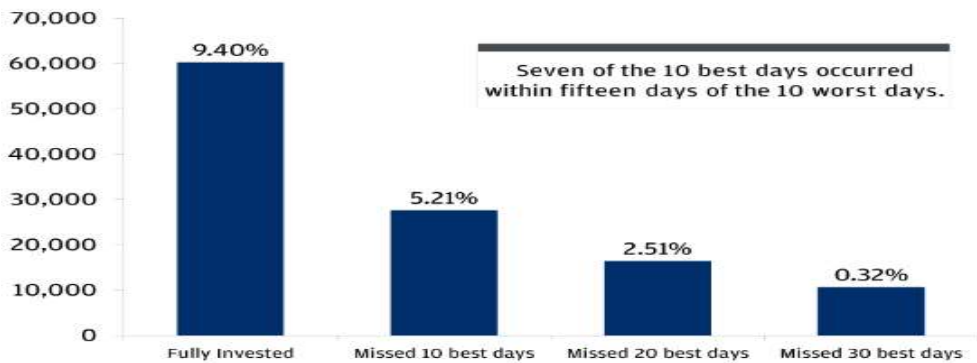
אין פלא אם כן שקיימת זרימה של כספים אל אפיקי הפקדון שהפכו פופולאריים לאור הריבית המוצעת בהם, והיעדר התנודתיות והסיכון.

עם זאת, אנו יודעים לאור נסיון העבר כי התחושה של "נחזור לשוק כשהשוק יירגע" מקורה באשליה, שכן התיקון ושינוי הכיוון מגיעים בפתאומיות וללא צפי מוקדם.

הגרף הבא מציג את התאוששות השווקים והתשואות שהושגו לפי עיתויי כניסה. ניתן לראות בבירור שהימים הראשונים לחזרת השווקים הם הקריטיים והמניבים ביותר. פספוס של מספר ימים בעיתוי הכניסה משנה את התשואה בצורה משמעותית וכניסה מאוחרת רק של שבועיים לפעמים גורמת להפסד אלטרנטיבי של כ- 8% שזו בערך תשואה לשנתיים על פקדון.

IT'S ALWAYS DARKEST BEFORE DAWN

Annualized performance of a \$10,000 investment between January 2002 and January 2022 (\$)



Source: Factset. Returns are based on the S&P 500 Total Return Index. Past performance is not indicative of future returns. An individual cannot invest directly in an index. Data is as of January 31, 2022.

לסיכום,

הירידות בשוקי המניות ובשוקי האג"ח, שוקי המניות עם ירידות של כ- 30% בעולם ושוקי אג"ח עם ירידות של כ- 10% מתחילת השנה, גורמים לנו לחשוב שאולי הגיע הזמן להעמיק חשיפת לשווקים.

כפי שהצגנו כאן, עיתוי הכניסה הינו משמעותי בתשואות לאחר הנפילות ולכן אין לתזמן את השוק. חשוב לזכור שתשואה של כ- 3% לשנה הינה עדיין בטריטוריה הריבית הראלית השלילית או לכל הפחות סביב האפס (אינפלציה חזויה של כ- 3% ב- 12 החודשים הקרובים).

בהנחה כי אנו בסוף תהליך העלאות הריבית (הוזכר כבר על ידי נגיד בנק ישראל ובסוף השבוע האחרון אף נרמז על ידי הפד האמריקאי), העלאות הריבית צפויות להביא להאטה, איתותים ראשוניים לכך אנו מקבלים מהשווקים הריאליים.

אם כן, להערכתנו התשואות על האג"ח הקונצרני בישראל, מתחיל להיכנס לאיזור המעניין, אג"ח לתקופות בינוניות של כ- 6-8 שנים בתשואות של כ- 5% ומעלה, מהווה אלטרנטיבה ראויה.

נוסף על כך, כפי שהצגנו לעיל, עיתוי כניסה הינו נדבך חשוב ברווחי ההון העתידיים וביצירת תשואה. לכן אנו באימפקט חושבים כי אין לתזמן את השוק ויש להתחיל לשקול חזרה לשוקי המניות במינונים קצובים.

מסמך זה מבוסס על נתונים ומידע שהיו גלויים לציבור. הנתונים והמידע ששימשו להכנת מסמך זה הונחו כככונים, אין בסקירה זו משום אימות או אישור לכמותם. חברת אימפקט ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן "החברה") ועובדיה אינם אחראים לשלמותם או דיוקם של הנתונים האמורים או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחרים במסמך. יודגש כי מסמך זה הינו למטרת אינפורמציה פנימית בלבד, הוא אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הסיבות הקשורות לאמור בו. המידע עליו מתבסס מסמך זה, והדעות האמורות בו, עשויים להשתנות מעת לעת ללא כל מתן הודעה או פרסום נוספים. אין להסתמך על האמור במסמך זה ואין להתבסס על כך ששימוש במידע או בהמלצות המובאות במסמך זה יביא לתוצאות מסוימות. מסמך זה אינו מותאם למטרות ההשקעה או לצרכי האישיים והייחודיים של כל משקיע, אין לראות במסמך זה משום ייעוץ השקעות או תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתוניו, צרכיו ומטרות השקעות המיוחדים של כל אדם, ואין לפעול על-פי האמור במסמך זה אלא לאחר קבלת ייעוץ אישי המתחשב בצרכיו, מטרותיו ונתוניו האישיים של כל משקיע, ולאחר הפעלת שיקול דעת עצמאי. החברה, עובדיה, וכל מי שפועל מטעמה לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנוק או הפסד, ישירים או עקיפים, שייגרמו, אם ייגרמו, כתוצאה משימוש במסמך זה או כתוצאה מהסתמכות עליו. לחברה עשויה להיות החזקה בניירות הערך או הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה, עבור לקוחותיה, והם עשויים לבצע עסקאות המוגנות לאמור במסמך זה. מסמך זה הינו רכוש של אימפקט ניהול תיקי השקעות בע"מ.